3. JAHRGANG 8. September 1927 NUMMER 36

Magazin der Wirtschaft

EINE WOCHENSCHRIFT

Herausgeber: Leopold Schwarzschild

Inhalt:

Neue Lohnforderungen 1373
Mehr Publizität in der Reichsfinanzstatistik! 1375
Prof. Dr. Sven Helander, Schiffahrt und Imperialismus 1377
Dr. phil. Käthe Lux, Die Eigenproduktion der deutschen Warenhäuser . . 1381
Dr. Ludwig Batzner, Erfolgsbilanz oder Vermögensbilanz? 1383
Die Probleme der Woche 1386
Die Industrie für einheitsstaatliche Finanzpolitik 1386
Verschärfung des deutsch-polnischen Zollkriegs 1387
Deutsch-jugoslawischer Handelsvertrag 1387
Wandlungen in der Futterbasis der deutschen Schweinemast 1388
Arbeitsprovinzen 1388
Um die Bezahlung der Reparations-Kohlenlieferungen 1389
Preiskämpfe am Eisenmarkt . . . 1389
Vor einem Ratenkampf in der atlantischen Passagierfahrt? 1390
Der Fall Kaiser-Keller: erneutes Versagen der Zulassungsstelle . . 1390
Für Stärkung der Börsen im Reich 1391
Einigung bei der Pfälzischen Hypothekenbank 1392
Goldenberg, Geromont & Co. beantragt Geschäftsaufsicht 1392
Der Majorisierungsversuch bei der Voigt & Haeffner A.-G. 1393
Ungenügende Sanierung der Nitritfabrik 1394
Goldpolitik der Österreichischen Nationalbank 1394
Der Reichtumszuwachs der Vereinigten Staaten 1394
Rückkehr Argentiniens zur Gold-Währung 1395
Konjunktur-Barometer 1395
Die Warenmärkte 1397
Der Geld- und Kapitalmarkt 1399
Die Effekten-Börse 1400
Berliner Börse 1400
Frankfurter Börse 1401
Die Wirtschaft des Auslands 1402
Danzig — Die Entwicklung des letzten Jahres 1402
Wirtschafts-Literatur 1403
Eingegangene Bücher 1406
Statistik 1406
Reichsbank-Ausweis 1406
Deutsche Golddiskontbank 1406
Preußische Staatsfinanzen im Juli 1406
Börsenkurse 1407
Termin-Notierungen und Liquidationskurse 1408
Chronik 1408

VIERTELJÄHRLICH 12 MK. EINZELHEFT 1 MARK

Verlag Wirtschaft und Geschäft G.m.b.H.

BERLIN SW 48 · VERLÄNGERTE HEDEMANNSTR. 11

NORDDEUTSCHER LLOYD BREMEN

verbindet fünf Erdteile

Personen- und Frachtverkehr Binnenschiffahrt Durchfracht

Kostenlose Auskunft in allen Reiseangelegenheiten durch:
NORDDEUTSCHER LLOYD BREMEN
und sämtliche Vertretungen

BEMBERG SEIDE

Weichheit und Griff
Feiner milder Glanz

Das Ebenbild der Naturseide

J. P. BEMBERG A.-G.
BARMEN-RITTERSHAUSEN
Gegründet 1792 ◆ Akt.-Ges. seit 1897

Maschinen- und Bohrgerätefabrik

Alfred Wirth & Co.
Erkelenz (Rhld.)

Bohreinrichtungen
für Mineralaufschlüsse, Kohle, Erze, Kali usw.

Tiefbohrkräne
aller Systeme
mit allen dazugehörenden
Bohrwerkzeugen

Gewinnungsanlagen
für Erdöl, Sole, Wasser und dergleichen

Walzwerks-Adjustagemaschinen
Hochleistungs-Werkzeugmaschinen

Commerz- und Privat-Bank
Aktiengesellschaft

Gegründet 1870
Hamburg-Berlin

220 Filialen / 120 Depositenkassen

MAGAZIN DER WIRTSCHAFT
* Vereinigt mit „PLUTUS" *

3. JAHRGANG BERLIN, DONNERSTAG, 8. SEPTEMBER 1927 NUMMER 36

Neue Lohnforderungen

POLITECHNIKA GDAŃSKA BIBLIOTEKA CENTRALNA

Ebenso wie im Frühjahr geht in jüngster Zeit eine Welle von Lohnforderungen durch Deutschland. Bei der Beurteilung der Auswirkungsmöglichkeiten einer Lohnsteigerung muß die veränderte Konjunktur in Betracht gezogen werden. Die rationalisierungsfördernde Tendenz kann leicht durch die Knappheit an Kapital und durch die erleichterte Überwälzbarkeit der Mehrkosten auf den Konsumenten ausgeglichen werden. Eine Preissteigerung ist jedoch aus konjunktur- und handelspolitischen Gründen sehr unerwünscht. Angesichts der Unsicherheit über den Fortgang der Konjunktur ist eine allgemeine Lohnsteigerung — im gegenwärtigen Zeitpunkt — bedenklich.

Auf der Frankfurter Tagung des *Reichsverbandes der Deutschen Industrie* hat Geheimrat *Duisberg* in der Eröffnungsrede Lohnhöhe und Unternehmereinkommen einander gegenübergestellt. Er verglich zu diesem Zweck die *Gesamtdurchschnittsdividende* von 850 an der Berliner Börse notierten Aktiengesellschaften für das Jahr 1926 mit der *Lohnhöhe* nach dem Stand vom 1. Juni 1927 und kam zu dem Ergebnis, daß die Aktien eine Dividende abwarfen, die um fast ein Drittel gegenüber dem Jahre 1913 zurückblieben, während die Löhne der gelernten Arbeiter um 47%, die der ungelernten sogar um 81% über dem Niveau von 1913 liegen. Dieser Vergleich ist *falsch* und *gefährlich*. Nicht nur deshalb, weil der Lohnberechnung *Stunden*löhne zugrunde zu liegen scheinen, während schon der Vergleich der *Wochen*löhne ein anderes Bild zeigt: der Wochenlohn des ungelernten Arbeiters betrug im Verhältnis zu 1913 etwa 157%. Und wenn man nicht Produktionskosten, sondern Einkommen vergleichen will, so muß man die Löhne einer längeren Zeiteinheit, als es die Stunde ist, heranziehen. Andererseits weiß jedermann, daß die Aktiendividende kein Maßstab für die Beurteilung des Unternehmereinkommens ist. Vor allem aber vergleicht Duisberg zwei inkommensurable Zeiteinheiten. Im vergangenen Jahr lag bis in den Herbst hinein eine schwere Depression über der deutschen Wirtschaft, selbst die wenigen unverfälschten Bilanzen zeigen ein unerfreuliches Bild. Am 1. Juni 1927 war die Wirtschaft dagegen auf einem Höhepunkt der Produktion angelangt.

So energisch derartige Entstellungen der Wirklichkeit zurückgewiesen werden müssen, zumal wenn sie von prominenter Seite stammen und an einer so viel beachteten Stelle ausgesprochen werden, so wenig kann die Tatsache der Lohnsteigerung aus der Welt disputiert werden. Während die Lohnhöhe von Ende 1925 an bis in das erste Quartal dieses Jahres stagnierte, setzte im letzten Frühjahr auf der ganzen Linie „der Kampf um Lohn und Arbeitszeit" (vgl. den Artikel in Nr. 10) ein. Dieser Kampf war erfolgreich, teils der guten Konjunktur wegen, denn Arbeitskämpfe hätten den Unternehmern mehr geschadet als Lohnsteigerungen, teils der Unterstützung wegen, die den Gewerkschaften von den Behörden zuteil wurde. Das Ergebnis war, daß der tarifmäßige Wochenlohn des gelernten Arbeiters, der während des vorigen Jahres um 46 RM pendelte, auf etwa 49 RM im Mai dieses Jahres stieg, der des ungelernten Arbeiters von knapp 34 RM auf 36,60 RM. Während der Sommermonate hielt die Steigerung an, allerdings in weit geringerem Tempo und nicht, wie im Frühjahr, von einer mächtigen Gewerkschaftsbewegung getragen.

Obwohl über den Fortgang der deutschen Konjunktur gegenwärtig große Unsicherheit besteht — der Reichswirtschaftsminister betonte es mit Recht in seiner Frankfurter Rede —, können wir gegenwärtig eine zweite Welle gewerkschaftlicher Aktivität beobachten, die nur zum Teil dadurch erklärt ist, daß der September gleichsam ein lohnpolitischer „Kometenmonat" ist, ein Monat, in dem eine Reihe wichtiger Tarifverträge abläuft. So sind die Verträge z. B. in der *sächsischen Textilindustrie* zum 30. September gekündigt worden. In der *Solinger Metallindustrie* hat die Arbeiterschaft den Ablauf der Verträge benutzt, um neue Forderungen auf Lohnerhöhung und Arbeitszeitverkürzung zu erheben: hier sollen die Arbeiter am 12. September ausgesperrt werden. Seit Wochen ist die Aussperrung bereits über die *Krefelder Seidenarbeiter* verhängt. Lohnerhöhung verlangt die *rheinisch-westfälische Transportarbeiterschaft*, die vom Deutschen Verkehrsbund aufgefordert worden ist, vom 1. September an nur die gesetzlich zulässigen Arbeitsstunden zu leisten. Die *Hafenarbeiter der Nordseehäfen* haben ihren Tarif zum ersten Oktober gekündigt und versuchen, eine Lohnaufbesserung durchzusetzen. Höhere Gehälter fordern die kaufmännischen und technischen Angestellten in der *württembergischen Schuhindustrie*. Die *Berliner Metallarbeiterschaft*, die jahrelang ohne Tarifvertrag arbeitete, will jetzt durch ihre Gewerkschaft einen Normenvertrag abschließen und natürlich ihre Bezüge bei dieser Gelegenheit erhöhen. Lohnwünsche werden auch bei den *Reichspost-* und *Reichsbahnarbeitern* laut.

Diese Beispiele aus verschiedenen Wirtschaftszweigen ließen sich leicht vermehren. Sie zeigen, daß es sich um eine *allgemeine Lohnbewegung* wie im Frühling dieses Jahres handelt, nicht um vereinzelte Lohnforderungen, wie sie im letzten Sommer vielfach erhoben wurden. Das Bild wird abgerundet, wenn wir uns die *Besoldungsreform der Reichsbeamten* vor Augen halten, die wir bereits bei früherer Gelegenheit besprachen (Nr. 26, S. 1024), und wenn wir die recht erheblichen Besoldungszuschläge berücksichtigen, über die gegenwärtig die Verwaltung der Stadt Berlin verhandelt. Magistrat und Ältestenrat der Stadtverordnetenversammlung sind sich über die Höhe der Zuschläge im einzelnen noch nicht einig; jedenfalls können die *städtischen Beamten Berlins* mit einer Erhöhung rechnen, die — nach dem Vorschlag *beider* Gremien — in den unteren Gehaltsgruppen nicht weniger als 30% betragen soll. Diese großzügige Regelung wird natürlich nicht auf Berlin beschränkt bleiben, andere Gemeinden werden mit einer gewissen Zwangsläufigkeit mehr oder minder folgen müssen, und das Vorgehen der Behörden wird wiederum auf die Privatwirtschaft zurückwirken.

Wir hatten uns vor längerer Zeit (Jahrg. 2, Nr. 49, S. 1621) sehr eingehend mit den Beziehungen zwischen Arbeitszeit und Produktionskosten befaßt. Das *Verhältnis von Löhnen und Preisen* ist ähnlich gelagert. Der Lohn geht — in vielen Industrien als ausschlaggebender Faktor — in die Produktionskosten ein. *Gleichbleibende Technik vorausgesetzt* müssen also die Gestehungskosten mit steigenden Lohnsätzen wachsen. Es fragt sich also, wer die Mehrkosten trägt, auf wen sie überwälzt werden. Unter Umständen muß sie der *Arbeiter als Produzent* selbst tragen, nämlich dann, wenn er — auf Grund der wirtschaftlichen Machtverhältnisse — gezwungen werden kann, entsprechend länger zu arbeiten. Der Gewinn an Lohn wird also durch den Verlust an Freizeit ausgeglichen. Diese Möglichkeit hat gegenwärtig vorwiegend theoretisches Interesse. In diesem Zusammenhang ist jedoch die Tatsache interessant, daß kürzlich die Landesjustizverwaltungen auf Veranlassung des Reichsjustizministers die Staatsanwaltschaften aufgefordert haben, bei gesetzwidrigen Arbeitszeitüberschreitungen schärfer als bisher gegen die Unternehmer vorzugehen.

Die Lohnerhöhung kann jedoch auch auf Kosten des *Unternehmergewinns* gehen. In diesem Fall wird sie — in der Regel — die *Akkumulation* hemmen. Da Kapitalneubildung die Voraussetzung für die Beschäftigung der Arbeitslosen und des Arbeiternachwuchses ist, wird die Lohnerhöhung also ungünstig auf den *Arbeitsmarkt* zurückwirken und auf dem Umweg über eine Verschiebung von Angebot und Nachfrage der Arbeitskraft zuungunsten des Arbeiters eine Senkung der Löhne bewirken.

Endlich können — bei entsprechenden Marktverhältnissen — die erhöhten Kosten auf den *Konsumenten* überwälzt werden. Steigen die Preise von *Luxusgegenständen*, so dürfte die Lohnsteigerung wahrscheinlich auf Kosten der wohlhabenderen Bevölkerungsschichten, d. h. unter anderem des *Kapitaleinkommens* und des *Unternehmergewinns* gehen. Trifft die Preissteigerung *Produkte des Massenverbrauchs*, so ist schließlich der Arbeiter der Leidtragende, denn der Steigerung des Nominallohns entspricht nicht die Bewegung des Reallohns.

Allerdings ist in all diesen Fällen vorausgesetzt, daß die Zunahme der Produktionskosten nicht durch *Intensivierung der Arbeit* und *Rationalisierung der Produktion* ausgeglichen wird. In der Regel sucht der Unternehmer bei Verteuerung der Arbeitskraft ihre Ausnutzung durch organisatorische oder technische Maßnahmen zu verstärken. Zum Teil ist diese Intensivierung ohne erhöhte Kapitalverwendung möglich, zumeist wird jedoch *zusätzliches Kapital* erforderlich sein. Damit nähern wir uns von den theoretischen Möglichkeiten der aktuellen Wirklichkeit. Denn — ganz abgesehen davon, daß die Verschiebung des Schwergewichts von der Arbeitskraft auf das Kapital den Arbeitsmarkt ungünstig beeinflußt — die Intensivierung der Kapitalnutzung ist von der Verfassung des Kapitalmarkts abhängig; der Konjunkturaufschwung und eine ungeschickte Kapitalmarktpolitik haben aber bekanntlich zusammengewirkt, das Kapitalangebot in Deutschland beträchtlich zu mindern.

Wir haben weiter oben die Wirkungs*möglichkeiten* einer Lohnerhöhung dargestellt. Die *tatsächliche* Auswirkung hängt von der jeweiligen Konstellation auf den Märkten ab, und zwar sowohl von der auf den einzelnen *Warenmärkten* als auch, wie soeben angedeutet, von der Lage auf dem *Kapitalmarkt*. Die Lohnpolitik muß also die Konjunkturbewegung aufs genaueste beobachten. Angesichts der gegenwärtigen Verfassung der deutschen Wirtschaft besteht nun die Gefahr, daß die Lohnerhöhung nicht ausreichend durch Rationalisierung ausgeglichen wird. Die Reorganisationsmöglichkeiten in der deutschen Wirtschaft sind natürlich noch bei weitem nicht ausgeschöpft, und daß die Notwendigkeit einer weiteren Rationalisierung empfunden wird, beweist der von *deutscher* Seite ausgegangene Plan, englisches Kapital zur Absatzfinanzierung englischer (evtl. auch deutscher) Textilmaschinen heranzuziehen (vgl. Nr. 35, S. 1362).

Aber die gegenwärtige Verfassung des deutschen *Kapitalmarkts* kommt umfangreichen Investitionen nicht entgegen, und die *starke Beschäftigung im einzelnen Betrieb* erschwert die Umstellung auf eine neue Arbeitsweise. Bekanntlich sind Zeiten der Depression die eigentlichen Rationalisierungsperioden. Es kommt vor allem hinzu, daß das *Kräfteverhältnis auf den Warenmärkten* die Überwälzung der Mehrkosten durch die Lohnerhöhung auf den *Abnehmer* erleichtert. Eine allgemeine Preiserhöhung ist jedoch, wie an dieser Stelle wiederholt betont wurde, der deutschen Konjunkturbewegung überaus gefährlich, und zwar in der Hauptsache aus *handelspolitischen* Gründen. Steigen die deutschen Preise, so strömt ausländische Ware herein, hindert den Absatz deutscher Produkte und drückt den inländischen

Beschäftigungsgrad hinunter; andererseits erschwert die Preissteigerung den Export deutscher Ware, und die Notwendigkeit der Exportsteigerung braucht wohl nicht nochmals auseinandergesetzt zu werden. Unter diesen besonderen Verhältnissen erheben sich gegenüber neuen Lohnforderungen Bedenken konjunktur- und handelspolitischer Art.

Gewiß würde die Erhöhung der Kaufkraft der Konjunktur in der Konsummittelindustrie eine gewisse Stütze bieten, würde insbesondere dort, wo Industrie und Handel den Bedarf überschätzt zu haben scheinen, eine Korrektur der Dispositionen in die Wege leiten. Aber nur in begrenztem Ausmaß. Denn einmal würde nicht der gesamte Kaufkraftzuwachs konsumiert werden, ein Teil würde gespart werden, so daß der zusätzliche Bedarf an Betriebskapital, den die Lohnerhöhung zunächst hervorruft, auf einem Umweg der Wirtschaft teilweise wieder zur Verfügung gestellt wird. Sodann würden ja auch den Wirtschaftsgruppen, die sich zu weit vorgewagt hatten, erhöhte Lohnausgaben entstehen, die ihre eventuellen Gewinne schmälern würden. Auf längere Sicht wäre der Absatz allzureichlich produzierter Ware auf dem Wege langsamen Preisabbaus volkswirtschaftlich gesünder als die Stützung überhöhter Preise durch Lohnsteigerungen, und angesichts der Gewinne aus der Hochkonjunktur der letzten Monate wäre der Mindergewinn, den der Preisabbau zeitigen würde, für die Mehrzahl der Produzenten in den betreffenden Wirtschaftszweigen — in praxi handelt es sich hauptsächlich um einzelne Gruppen der Textilwirtschaft — durchaus tragbar.

So erwünscht die Hebung der Massenkaufkraft in Deutschland ist — wir selbst sind von jeher dafür eingetreten — und so wirkungsvoll eine Lohnerhöhung unter Umständen die Rationalisierung fördern kann, so bedenklich ist *im gegenwärtigen Augenblick* die Verteuerung der Arbeitskraft. Gewiß spricht manches Argument dafür, ausschlaggebend muß jedoch die Überlegung sein, daß Lohnsteigerungen, wie wir oben darlegten, in der Regel den Arbeitsmarkt belasten (durch Freisetzung von Arbeitern in rationalisierten Betrieben oder stärkere Beanspruchung von Betriebskapital) und daß die Konjunktur gegenwärtig an einem so kritischen Punkt ihrer Entwicklung angelangt ist, daß allgemeine Preiserhöhungen die Gefahr eines Rückschlags vervielfachen. Überall dort, wo das Lohnniveau einer einzelnen Arbeitergruppe hinter den durchschnittlichen Lohnsätzen zurückgeblieben ist, ist eine Erhöhung sicherlich berechtigt. Einer *allgemeinen* Lohnsteigerung muß man jedoch — im gegenwärtigen Stadium der Konjunktur — skeptisch gegenüberstehen.

Mehr Publizität in der Reichsfinanzstatistik!

Die bisher veröffentlichten Ergebnisse der Reichsfinanzstatistik sind zu summarisch, um die bei der Verteilung des Steueraufkommens gegenüber der Vorkriegszeit eingetretenen Verschiebungen deutlich erkennen zu lassen. Die Verzögerung der Veröffentlichung von Einzelheiten liegt im Interesse der Länder und ist zum Teil anscheinend durch sie veranlaßt. Einzelangaben über die Steuereinnahmen der Stadt Essen in den Jahren 1913 und 1925 lassen erkennen, daß die Finanzentwicklung der Großstädte von der des Gemeindedurchschnitts stark abweicht. Eine absolute Verminderung der Einnahmen aus der Einkommensteuer hat die Großstädte zu der starken Anspannung der Realsteuern gezwungen. Die kleineren Gemeinden scheinen im Verhältnis zu ihnen heute günstiger dazustehen als in der Vorkriegszeit. Zur Aufklärung dieser Zusammenhänge ist beschleunigte Veröffentlichung von Einzelergebnissen der Reichsfinanzpolitik notwendig. Außerdem sollten die Städte selbst die sie betreffenden Zahlen mitteilen.

Vor fast einem Vierteljahr ist aus der *Reichsfinanzstatistik*, die zum ersten Mal für das Jahr 1925 durchgeführt wurde und inzwischen anscheinend als ein neuer Zweig der deutschen amtlichen Statistik für die Dauer eingerichtet ist, ein Teil veröffentlicht worden, eine Reihe von Übersichten über die Steuereinnahmen von Reich, Ländern und Gemeinden im Jahre 1925 im Vergleich zum Jahre 1913. In diesen Übersichten wurde über die *Verteilung des Steueraufkommens* mitgeteilt, wie groß der Anteil von Reich, Ländern und Gemeinden an den *einzelnen* Steuern war. Nicht aber wurde der *Anteil der einzelnen Länder und Gemeinden an den Steuereinnahmen* nachgewiesen. Für einen großen Teil der Länder wären offenbar solche Mitteilungen im einzelnen sehr wohl möglich gewesen; denn im Rahmen der Publikation („Wirtschaft und Statistik," Nr. 10, S. 459) wird ausdrücklich darauf hingewiesen, wie man bei den Zahlen für Preußen und Bayern die Gebietsverluste berücksichtigt habe. Auch für die *Gemeinden* wären aber wohl weitere Einzelangaben möglich gewesen; denn es ist nicht recht verständlich, wie man zu Additionsergebnissen, wie sie in den Übersichten zutage treten, gelangen kann, ohne die einzelnen Summanden zu kennen. Gewiß mag die Aufbereitung der Zahlen Schwierigkeiten machen. Dennoch ist die lange Verzögerung, die in der weiteren Veröffentlichung eingetreten ist, wohl

kaum mit solchen technischen Gründen allein zu erklären. Vielmehr wird anscheinend aus politischen Gründen, vornehmlich unter dem Druck und im Interesse der *Länder,* mit der weiteren Herausgabe der Statistik, die ja für die Klärung der Probleme des Finanzausgleichs von grundlegender Bedeutung ist, gezögert. Schon die vorläufige Publikation hat ja den Eindruck verstärkt, „daß es weniger die Gemeinden als die Länder sind, in deren Finanzpolitik die Wurzel der Steuerüberlastung der letzten Jahre liegt". (Vgl. Nr. 24, S. 947 f.)

Die bisher zurückgehaltenen Einzelangaben würden vor allem zeigen, wie groß die Unterschiede zwischen einzelnen Ländern und Städten sind. Sie können allein Aufschluß darüber geben, welchen Gebrauch die verschiedenen Länder von den ihnen verbliebenen Rechten auf dem Gebiete der Gesetzgebung über Steuerhöhe und Steuerverteilung gemacht haben. Sie allein können auch etwas über den *sozialen Sinn* der heutigen Steuerverteilung lehren. Das große Problem des Finanzausgleichs zwischen Stadt und Land, das ebenso wichtige Problem des Lastenausgleichs zwischen reichen und armen Gemeinden, Fragen, die heute von der Finanzgesetzgebung und -verwaltung der Länder in erster Linie selbständig gelöst werden, werden durch die bisher vorgelegte Statistik nicht erhellt. Sie können allein durch die Veröffentlichung weiterer Einzelheiten geklärt werden.

Obwohl die Städte, die schon bei den Gesamtergebnissen der Reichssteueraufkommens-Statistik relativ günstig abgeschnitten haben, im Grunde an der Feststellung solcher Einzelheiten, soweit sie sie betreffen, besonders interessiert sein müßten, haben sie im allgemeinen die Ergebnisse ihrer Ermittlungen über die in ihren Haushalten seit der Vorkriegszeit eingetretenen Verschiebungen nicht mitgeteilt. Grund dafür war anscheinend eine — vielleicht etwas übertriebene — Loyalität gegenüber den statistischen Zentralbehörden des Reichs und der Länder, denen sie ja ihr Material zur Weiterverarbeitung nach den gesetzlichen Bestimmungen zu übergeben hatten. Vor kurzem wurden aber für die Stadt *Essen* durch die „Rheinisch-Westfälische Zeitung" einige interessante Angaben über das Steueraufkommen in der Vor- und Nachkriegszeit veröffentlicht. (Vgl. „Gemeindesteuern und Reichsfinanzstatistik," RWZ vom 21. 8. 1927). Diese Zahlen zeigen für Essen außerordentlich starke Abweichungen von den Durchschnittsergebnissen der Reichsfinanzstatistik. Nach dieser ist in den Gemeinden und Gemeindeverbänden die Steuerbelastung pro Kopf der Bevölkerung im Durchschnitt von 26,87 M. pro Kopf des Einwohners im Jahre 1913 auf 52,14 RM. im Jahre 1925 oder um 94,05% gestiegen, in Essen dagegen nur von 51,06 M. auf 81,26 RM. oder um 59,15%. Die *Abweichung* Essens vom Durchschnitt ist zweifellos *ungewöhnlich groß*. Jedoch dürften auch in anderen, mit Essen der Größe nach vergleichbaren preußischen Großstädten die Steuereinnahmen insgesamt bei weitem nicht so stark gestiegen sein wie im Durchschnitt aller Gemeinden. Gegenüber der Vorkriegszeit scheint der Anteil der Großstädte an den Gesamtsteuereinnahmen der Gemeinden erheblich zurückgegangen zu sein. Im Rahmen der Finanzausgleichsgesetze ist also eine *Umschichtung der Steuereinnahmen* von den Großstädten auf die mittleren und kleineren Städte und Gemeinden vorgenommen worden. Diese Umschichtung sollte sobald wie möglich durch ausführliche Statistiken in ihrem Umfange festgestellt und durch die Haushaltsstatistiken, die ja auch die Ausgaben erfassen, in ihren Ursachen und Wirkungen aufgehellt werden, denn sie ist von außerordentlicher Bedeutung. Die frühere Erfahrung hat bekanntlich gelehrt, daß im normalen Verlauf Steuerbedarf und Steuerkraft in den großen Städten noch rascher wuchsen als die Bevölkerungszahlen. Daß in der Nachkriegszeit eine Einnahme-Umschichtung innerhalb der Gemeinden vorgenommen wurde, die im Gegensatz zu dieser als normal anzusehenden Entwicklung stand, ist vielleicht das überraschendste Ergebnis der Reichsfinanzstatistik, und es sollte schleunigst ausführlicher dargestellt werden. Denn leider erlauben die nur spärlich verfügbaren Materialien es Außenstehenden nicht, diese Entwicklung nach Umfang und Bedeutung ohne das den amtlichen Stellen nun schon seit Monaten vorliegende ausführliche Material zu würdigen.

Weniger wichtig, aber anscheinend ebenfalls für die Entwicklung der Steuereinnahmen der Großstädte typisch ist die Tatsache, daß Essen in der Gegenwart aus der Einkommensteuer weniger Einnahmen erhält, als in der Vorkriegszeit. Das Aufkommen an Einkommensteuer im Deutschen Reich stieg von 24,22 M. pro Kopf 1913 auf 39,34 RM. im Jahre 1925, also um 62,43%, der den Gemeinden im Reichsdurchschnitt zufallende pro Kopf-Anteil jedoch nur von 13,99 M. auf 15,21 RM. = 8,7%. Die Verwandlung der Einkommensteuer in eine Reichssteuer hat im Zusammenhang mit dem Finanzausgleich nämlich dazu geführt, daß nicht nur das Reich, das in der Vorkriegszeit keine Einnahmen aus Einkommensteuer hatte, jetzt am Einkommensteuer-Aufkommen beteiligt, sondern daß auch der *prozentuale Anteil der Länder* am Einkommensteuer-Aufkommen gegenüber der Vorkriegszeit *gewachsen* ist. Entsprechend ging der Anteil der Gemeinden zurück. Anscheinend sind von dieser Entwicklung wiederum die *großen* Städte besonders schwer betroffen worden. Essen nahm aus Einkommen- und Körperschaftssteuer 1913 pro Kopf des Einwohners 30,96 M., 1925 nur noch 21,09 RM., also 31,9% weniger ein. Der Rückgang mag in anderen Großstädten geringer sein. Festzustellen ist er dort jedoch anscheinend auch.

Diese ungünstige Entwicklung der Einnahmen aus der Einkommensteuer hat in allen Großstädten zu einer besonders starken *Anspannung der Realsteuern* geführt. Das ist ganz besonders in Essen der Fall. Während bei sämtlichen deutschen Gemeinden das Gewerbesteueraufkommen pro Kopf von 2,84 M. im Jahre 1913 um 173,2% auf 7,76 RM.

im Jahre 1925 stieg, erhöhte es sich in Essen von 7,50 M. um 207,9% auf 23,09 RM. Ähnlich liegt es bei der *Grund- und Gebäudesteuer*. Der Gemeindeanteil stieg bei ihr pro Kopf im Reichsdurchschnitt von 6,66 M. im Jahre 1913 auf 8,38 RM. im Jahre 1925, d. h. um 25,8%, in Essen von 7,97 M. um 45,7% auf 11,61 RM. Die Steuerschraube ist freilich bei den Realsteuern in Essen wohl wesentlich stärker angezogen worden als in den meisten anderen deutschen Großstädten. Nach dem Vergleich der Steuerbelastung eines fingierten industriellen Unternehmens in 38 preußischen Groß- und Mittelstädten (vgl. „Wirtschaft und Statistik", 1927, S. 599 ff.) weist jedenfalls Essen eine weit höhere Realsteuerlast auf als die ihm vergleichbaren Städte derselben Bevölkerungszahl. Ganz allgemein aber hat zweifellos die Veränderung in der Verteilung der Einkommensteuer die Großstädte zur Anspannung ihrer Realsteuern gezwungen; sie und die in ihnen domizilierenden Betriebe werden heute gegenüber der Vorkriegszeit zu erhöhten Lasten zugunsten der Länder und der kleineren Gemeinden, deren Anteil an der Einkommensteuer sich erhöht hat, gezwungen.

Die Neuregelung des Lastenausgleichs zwischen den Gemeinden mag berechtigt oder unberechtigt sein, jedenfalls muß sie möglichst bald durch die Finanzstatistik gründlich aufgeklärt werden. Der Reparationsagent hat in seinem letzten Bericht die Unklarheit, die über den tatsächlichen Stand der Finanzwirtschaft von Ländern und Gemeinden besteht, aufs schärfste kritisiert. Er hat zweifellos nicht ganz Unrecht mit dem Vorwurf gehabt, daß man in der Frage der Reichsfinanzstatistik „die ganze Angelegenheit habe treiben lassen." Wir glauben, daß es im Interesse der deutschen Finanzwirtschaft selbst liegt, endlich mehr Licht in die komplizierten Zusammenhänge des deutschen Finanzausgleichs zu bringen, und daß eine beschleunigte Förderung der Veröffentlichung der Reichsfinanzstatistik für 1925 mehr als „historischen Wert" hat, wie der Reparationsagent irrig annimmt. Sollten von den Ländern einer solchen beschleunigten Publikation Hindernisse in den Weg gelegt werden, so müßte sich die Reichsregierung vom Reichstag bei seinem Wiederzusammentritt weitergehende Vollmachten geben lassen, die es ihr erlauben, die partikularistischen Widerstände zu beseitigen. Andererseits sollte das Beispiel der Stadt Essen auch die übrigen deutschen Großstädte anregen, Beiträge zur Reichsfinanzstatistik zu veröffentlichen, damit sich endlich das noch immer reichlich unklare Gesamtbild deutlicher abzeichnet.

Schiffahrt und Imperialismus

Von Prof. Dr. Sven Helander, Kiel

Die imperialistische Wirtschaftspolitik hat sich nicht zuletzt der Schiffahrt bemächtigt. Ungewöhnlich große Kapitalien sind in der Kriegs- und vor allem in der Nachkriegszeit in den Reedereien investiert und somit dem Wiederaufbau der Wirtschaft an anderen, wichtigeren Stellen entzogen worden. Dieses Kapital wurde völlig unorganisch in der Schiffahrt angelegt, und ebenso zufällig wie die Expansion wurde vielfach — oft nach erbittertem Ratenkampf — die organisatorische Zusammenfassung von Reedereien vorgenommen. Die Folge dieser Erscheinungen war eine permanente Schiffahrtskrise des imperialistischen Wirtschaftssystems.

Immer mehr tritt in unseren Tagen das *imperialistische* Problem als das wirtschaftspolitisch und politisch zentrale Problem hervor. Auf eine viel zu wenig untersuchte Seite des Imperialismus soll hier die Aufmerksamkeit gelenkt werden: auf seine *Beziehungen zur Entwicklung der Schiffahrt.*

Viele Züge vom alten *Merkantilismus* kehren in diesem Imperialismus wieder. Am Schluß des Krieges hat jedes Land ganz im Geiste des Merkantilismus erklärt, es könne keine Frachten an das Ausland bezahlen, sondern müßte seine eigenen Schiffe haben. Kapital und Arbeit werden verwendet, um dieses Ideal zu verwirklichen. Welche idealen Zustände müßten wir jetzt haben! Einen Augenblick wollen wir zurückdenken: was wäre geworden, wenn die Welt, die doch so arm an Kapital ist, dieses Kapital nicht für den Bau von überflüssigen Schiffen, sondern verwendet hätte, um den Wiederaufbau der leidenden Welt in Angriff zu nehmen, wie es für die ganze Weltwirtschaft am nötigsten gewesen wäre? Wir hätten neue Kaufkraft schaffen können, wodurch das Elend der Welt wenigstens zum Teil hätte behoben werden können. Diese gesteigerte Kaufkraft hätte einen lebhafteren Welthandel schaffen können, wodurch die kleinere Welthandelsflotte bessere Beschäftigung hätte erhalten können. Viele Werftarbeiter hätten zwar „abgebaut" werden müssen — nur einige Jahre früher, als es später doch nötig geworden ist. Aber wir hätten die toten Unkosten für das Auflegen der Schiffe vermeiden können, wir hätten der Landwirtschaft wenigstens das Elend ersparen können, daß sie durch zu niedrige Weltfrachten vor den Ruin gestellt wird. Wir hätten Schwierigkeiten ganz gewiß genug gehabt, aber wie viel hätte nicht vermieden werden können!

„Wir hätten" — stimmt es wirklich, oder sind es bloße Freihandelsphantasien, unverbesserlich welt-

fremd in unserer imperialistischen Welt? Wir wollen einen Mann hören, der kraft seines Berufes ein wichtiger Vertreter jenes Schiffahrtsimperialismus ist, Mr. *Lasker*, Vorsitzender des Amerikanischen *Shipping Board*[1]):

„The freights alone involved in our expanding commerce mount into the hundreds of millions; and it means much to our national wealth whether we retain these freigths collectively to ourselves, or whether we pay them abroad. If John Smith, the individual, spends $ 50 abroad and receives therefore wares, he is none the poorer; but if the national John Smith spends $ 50 000 000 abroad that he could retain at home the nation is a great portion of that $ 50 000 000 poorer."

Lasker hat leider nicht näher angegeben, wie groß jene „great portion" wäre und wie sie zustande kommt. Dagegen teilt er in derselben Rede mit[2]):

„Fifty million dollars annually it is costing to keep the Shipping Board boats going — fifty million dollars, not including, however, interest, full insurance, or depreciation of invested capital."

Die Folge hiervon ist, daß „the national John Smith" für über 50 Millionen Dollar hat arbeiten müssen, ohne dafür bezahlt zu werden — sein Einkommen wurde nämlich wegbesteuert —, nur damit die Schiffe des Shipping Board laufen könnten. Hätte man fremde Schiffe verwendet, so hätte er jenes Einkommen für sich selbst verwenden können, ja, er hätte sogar noch etwas mehr Einkommen gehabt, weil „the national John Bull" ihm etwas mehr Waren abgekauft hätte, woran er ebenfalls verdient hätte[3]).

So wichtig neue Kalkulation ist, so erschöpft sie doch nicht das ganze Problem. Im selben Lande entwickeln sich die Beziehungen zwischen den Reedern und den Exporteuren und Importeuren inniger, als es unter den Angehörigen verschiedener Länder möglich ist: sie stehen unter dem Zwang derselben *Gesetzgebung*, die sie heute viel intensiver umfaßt als früher; sie sind Mitglieder derselben nationalen *Kapitalgemeinschaft* mit allen ihren direkten und indirekten Beziehungen (Zusammenspiel Reederei — Werft—Hafen, Reederei—Bank—Industrieunternehmen usw.); sie werden von den Schicksalsschlägen ihres *Staates* mitgetroffen in allen seinen politischen, aber auch wirtschaftlichen und finanziellen Ausstrahlungen. Aber die Tatsache, daß hier u. a. auch Reeder und Verschiffer intimer zusammenarbeiten, beeinflußt den ganzen Außenhandel, wo es nicht nur auf die richtige Abstufung der Frachten ankommt, sondern auf eine ganze Reihe von *Imponderabilien*, die nicht weniger wichtig sind, weil sie oft nicht in Geld schätzbar sind. Nicht zuletzt die Unterbindung der Konkurrenz durch *Schiffahrtskartelle* stellt hier die pure Machtfrage in den Vordergrund: welche Reedereien können totkonkurriert werden, welche nicht; wie groß soll der Anteil des einzelnen Landes am Weltverkehr werden; wie darf sich die Schiffahrt des einzelnen Landes am Verkehr fremder Länder betätigen? Der einzelne Frachtvertrag zwischen dem Reeder und dem Verschiffer enthält in der Tat etwas mehr als das Gegenwartsgeschäft, daß eine Ware befördert wird und eine Geldsumme dafür bezahlt wird — es enthält auch einen Stein zur Untermauerung jener zukünftigen Machtkämpfe des Reeders bei dem prinzipiellen Übergang von freier Konkurrenz zur monopolistischen Beherrschung des Marktes. Das Land, das den augenblicklich unterbietenden ausländischen Reedern das Frachtgeschäft in die Hände gibt, wird in Zukunft nur noch ein Objekt der Schiffahrtskonferenzen werden, das sich mit den von der Konferenz bestimmten Frachten zufriedengeben muß. Neu improvisierte Schiffahrt hat dann alle Aussicht, totkonkurriert zu werden. Oder theoretisch ausgedrückt: statische und dynamische Elemente sind vermischt. Nur *wirtschaftsdynamische* und *strategische* Überlegungen können jene positiven Maßnahmen des Schiffahrtsimperialismus begründen. Freilich hat die ganze Ungeklärtheit der dynamischen Wirtschaftstheorie[4]) dazu beigetragen, daß manchmal in der imperialistischen Wirtschaftspolitik umkippende Statik für Dynamik gehalten wurde. Gewiß können Schiffahrtssubventionen volkswirtschaftlich begründet werden, nur geschieht es nicht allzu oft.

Aber jene Zukunftsüberlegungen kommen auch in der *Privatwirtschaft* des einzelnen Reeders vor. Nur allzu oft ist uns in den Jahren der Schiffahrtskrise jene Wirtschaftsdynamik in der Form entgegengetreten: solange durchhalten, wie es möglich ist. Das ist menschlich erklärlich, oft sehr ehrenwert. Wenn hierbei eine Reederei Dividenden verteilt, ohne die nötigen Abschreibungen vorgenommen zu haben (so die englischen Reedereien!), so bedeutet dies eine Verteilung des Kapitals der Reederei. Die Aktionäre zehren an ihrem Kapital, das Volksvermögen wird zum Teil konsumiert. Da die Kapitalinvestierung in den Reedereien an sich zu groß ist, so bedeutet dies zwar eine Form der Verminderung der Kapitalinvestierung, aber eine Form, die für die Liquidität der Reederei recht gefährlich werden kann. Werden keine Dividenden verteilt und können trotzdem die nötigen Abschreibungen nicht vorgenommen werden, so ist das Kapital ebenfalls in Anspruch genommen, und zwar, um die Schiffe im Gang zu halten.

Ein imperialistischer Zug liegt in der gewaltigen Ausdehnung aller Handelsflotten nach dem Weltkriege. Und der Imperialismus zwingt zur *organisatorischen Zusammenfassung*. Ebenso unorganisch, zufällig, wie die Ausdehnung oft genug getrieben wurde, ebenso unorganisch, zufällig, wird jetzt zusammengefaßt. Krieg auf Leben und Tod und danach innigste, ins Detail durchgeführte Betriebsgemein-

[1]) *The Journal of Commerce*, New York, 5. April 1922. Vgl. ähnlich: „Why a Merchant Marine? *The Protectionist*, Vol. XXXVIII, Boston, S. 303 f.

[2]) The Journal of Commerce, New York, 5. April 1922.

[3]) Auch in Amerika ist diese Schiffahrtspolitik auf Kritik gestoßen. Vgl. Gregg, Shipping Fallacies. The Journal of Political Economy, Chicago, Vol. XXX 1922. S. 703 — Berglund, Our merchant marine problem, a. a. O., Vol. XXXIV 1926. S. 654.

[4]) *Löwe:* Wie ist Konjunkturtheorie überhaupt möglich? Weltw. Arch. Bd. 24, (1926), S. 193.

schaft, aber — mit kontraktlich bestimmtem Kündigungsrecht. Stärker als je treten diese Extreme heute in die Erscheinung. Der Imperialismus, den der Weltkrieg angeblich abschaffen wollte, ist in der Seeschiffahrt nie stärker hervorgetreten als in den letzten Jahren *nach* dem Kriege.

Die imperialistische Wirtschaftspolitik führt zu ganz bestimmten Folgen für die Schiffahrtspolitik. Die gewaltige Kapitalakkumulation drängt zur Expansion über neue Absatzmärkte hinaus. Die drohende Überproduktion als Folge dieser Kapitalakkumulation muß abgeleitet werden, was durch die *monopolistische* Expansion ermöglicht wird[5]). Verschiedene Möglichkeiten liegen vor, solche Monopole zu bilden. Eigene Kolonien, in denen der eigene Handel bevorzugt wird, ist eine Art, solche Monopole zu schaffen. Die gut eingearbeitete *Schiffahrtslinie* bedeutet eine andere Art, den eigenen Handel zu fördern. Die Schaffung von Schiffahrtslinien bedeutet ebenfalls eine Art von Kapitalexport, wie ihn alle hochkapitalistischen Länder treiben müssen, nachdem für die neue Kapitalakkumulation im eigenen Lande nicht genug Platz vorhanden ist. Auch dieser Kapitalexport kann die unsichtbaren Teile der Zahlungsbilanz beeinflussen. Der sonstige Kapitalexport schafft Kaufkraft und Produktionsvermögen in Übersee, entwickelt die regelmäßige Produktion kapitalistischer Betriebe in Übersee. Diese Regelmäßigkeit der Produktion verlangt auch regelmäßige Verbindungen, die Zufälligkeit früherer Verbindungen verschwindet, und so geht parallel der imperialistischen Wirtschaftspolitik die Entwicklung der Linienverbindungen.

Und wenn vollends eine schutzzöllnerische Bevorzugung in dem überseeischen Lande erwirkt werden kann, so wird die so entstehende Einseitigkeit, d. h. Konzentration der ausländischen Beziehungen, noch leichter zur Errichtung einer regelmäßigen Schiffahrtsverbindung führen können.

Praktisch besonders wichtig ist die *Stellung der britischen Tonnage im Schiffsverkehr der britischen Kolonien.* Wir stellen hierbei folgende Entwicklung fest:

sehr stark (nur in Australien etwa 10%), hier liegt vielmehr eine Hauptstärke der englischen Schiffahrtstätigkeit. Etwas anders ist die Entwicklung in Canada gewesen — hier ist die absolute Zahl britischer Tonnage im Gegensatz zu den drei anderen erwähnten Kolonien wirklich gestiegen, konnte aber mit der rapiden canadischen Entwicklung nicht Schritt halten, sondern ist prozentual zurückgegangen. Rechnet man die nicht unbedeutende canadische Handelsflotte ab, so bleibt auf den übrigen Teil britischer, d. h. in der Hauptsache englischer Schiffe 53,14%, 42,32%, 40,95% und 40,17%. Hier ist die Konkurrenz besonders der neuen amerikanischen Schiffe besonders fühlbar gewesen. In einer Sonderstellung befindet sich Neuseeland, wo der britische Anteil am stärksten ist, nämlich über 90%, so daß andere Flaggen in den neuseeländischen Häfen kaum gesehen werden. Die Versuche der australischen und der neuseeländischen Regierungen, eine einheimische Seeschiffahrt zu errichten, sind hier nicht ohne Erfolg geblieben — der Anteil der kolonialen Schiffe betrug im Jahre 1920 noch 19,71% vom Gesamtverkehr, aber im Jahre 1924 schon 30,99%. Der rein englische Anteil war also inzwischen gesunken von 71,80 auf 63,13%.

Sehr interessant ist nun festzustellen, wie sich der britische (also englische und koloniale) Anteil in der *Schiffahrt* ganz anders als im *Handelsverkehr* entwickelt hat.

Britischer Anteil in der Seeschiffahrt und im Außenhandel englischer Kolonien

	Seeschiffahrt			*Außenhandel*		
	1913	1920	1923	1913	1920	1923
Britisch-Indien	75,23	79,18	74,13	52,47	55 42	48 62
Australien	72,83	77,23	76,97	59,17	63 58	59,94
Britisch-Südafrika	79,22	82,14	79,79	81,76	72,28	75,37
Canada	70,59	64,44	61,74	36,91	27,21	32,33
Neuseeland	96,13	91,51	96,77	87,64	76,26	81,89

Quelle: Statistical Abstracts for the several British Oversea Dominions and Protectorates.

Während wir bei der Seeschiffahrt in der Hauptsache nur bei Canada eine Abnahme des britischen Anteils am Gesamtverkehr feststellen können, ist der britische Anteil am Außenhandel durchweg zurückgegangen, mit einziger Ausnahme von Australien. Dies ist um so bemerkenswerter, als wir überhaupt bei der Seeschiffahrt viel größere Prozentzahlen britischen Anteils haben — die niedrigen Prozentzahlen im Außenhandel haben eine sinkende Tendenz und dies trotz der auf Imperial Preference abgestellten Zollpolitik, die besonders in der Nach-

Prozentualer Anteil der britischen Flagge am Schiffsverkehr der englischen Dominions

	1913			1920			1923			1924		
	Ges. Verk. Mill. t	Dav. brit. Mill. t	in %	Ges. Verk. Mill. t	Dav. brit. Mill. t	in %	Ges. Verk. Mill. t	Dav. brit. Mill. t	in %	Ges. Verk. Mill. t	Dav. brit. Mill. t	in %
Brit. Indien	17,386	13,080	75,23	15,473	12,225	79,18	16,614	12,316	74,13	17,655	12,935	73,27
Australien	10,602	7,721	72,83	8,087	6,302	77,93	9,241	7,113	76,97	4,911[1])	3,884[1])	79,09[1])
Brit. Südafrika	10,631	8,422	79,22	8,117	6,667	82,14	10,142	8,092	79,79	4,980[1])	7,966[1])	77,63[1])
Canada	29,568	20,873	70,59	24,917	16,056	64,44	37,018	22,857	61,74	40,981	24,429	59,61
Neuseeland	3,439	3,439	96,13	4,039	3,696	91,51	4,172	4,037	96,77	4,440	4,178	94,12

[1]) Nur ein laufende Schiffe.

Quellen: Statistical Abstracts for the several British Oversea Dominions and Protectorates — Statistical Abstract for British India — Official Yearbook of the Commonwealth of Australia — Official Yearbook of the Union of South Africa — Canada Yearbook — Official Yearbook of New Zealand.

Was Britisch-Indien, Australien und Britisch-Südafrika angeht, ist der starke britische Anteil von rund drei Vierteln des gesamten überseeischen Verkehrs im wesentlichen unverändert geblieben. Die einheimische Schiffahrt dieser Kolonien ist nicht

[5]) *Luxemburg:* Die Akkumulation des Kapitals. Berlin 1913. S. 304/05, S. 423.

kriegszeit entwickelt wurde[6]). Wenn man in der Entwicklung des Außenhandels nicht mit Unrecht von einer Lockerung des englischen Imperiums gesprochen hat, so sehen wir also in der Seeschiffahrt ein stark zusammenhaltendes Band des britischen Imperialismus. Zwar hat die Schiffahrtspolitik kolonialer Regierungen der kolonialen Schiffahrtspolitik eine größere Bedeutung gegeben, aber die Schiffahrtsmacht Englands ist in der Tat ein entscheidendes Kraftzentrum der imperialistischen Politik Englands. Hieran hat der Weltkrieg und die Schiffahrtskrise nichts Wesentliches geändert.

Diese neuen Länder brauchen europäische Arbeiter und Unternehmer — das gilt nicht allein für die britischen Kolonien —, und die Bewältigung dieser *Auswanderung* wird eine neue Aufgabe des Verkehrs. Aber diese Auswanderung ist etwas anderes als jene frühere freihandelsmäßige Übersiedelung von dem schlechten zu dem guten Arbeitsmarkt: es handelt sich um dirigierte Auswanderung, womit die auswanderungsfördernde Wirtschaftpolitik ein bestimmtes Ziel erreichen will. Deshalb so oft die subventionierte Schiffahrtslinie, von der ganz besondere Gegenleistungen gefordert werden, Gegenleistungen, die schließlich eine bestimmte Art der Auswanderung zur Folge haben sollen.

Jene Expansion auf dem Weltmarkte mit Heranziehung aller staatlichen und wirtschaftlichen Machtmittel wird überall betrieben mit der Folge, daß jene Expansionszentren schließlich aufeinanderstoßen. Das kann zunächst in der Schiffahrt erfolgen, wo die Kriege der Schiffahrtskartelle die Vernichtungstendenz gegenüber den Konkurrenten und die Machtmittel, die hierfür herangezogen werden können, hervortreten lassen.

Eine Möglichkeit, jene Vernichtungstendenz zu verwirklichen, bietet der *Krieg*. Die erste Rivalin der englischen Handelsflotte, die deutsche Handelsflotte, konnte England durch den Weltkrieg beseitigen. Die neuen gewaltigen Schiffe, den Verkehr mit den Kolonien zu schützen, wird eine vornehmliche Aufgabe der Kriegsmarine[7]). Jenes neue politisch-wirtschaftliche System läßt neue Krisen entstehen, die zugleich wirtschaftlicher und politischer Natur sind, wovon der Weltkrieg das großartigste Beispiel ist. Führt der Linienverkehr zu einer außerordentlichen Regelmäßigkeit des Verkehrs, so führen jene politisch-ökonomischen Krisen zugleich zur gänzlichen Unterbindung des Verkehrs. Aber in jenen Krisen haben die Schiffe der subventionierten Linienreedereien wiederum eine neue Bedeutung als Hilfskreuzer erhalten, wodurch sie zur Verbreiterung der Basis jener gewaltsamen Auseinandersetzungen beitragen[8]).

Was das *Volkseinkommen* angeht, so liegen die doppelten Klagen vor: von den Reedereien, daß die Arbeitslöhne im Verhältnis zu den Gewinnmöglichkeiten zu hoch seien, und von den Arbeitern, daß die Arbeitslöhne im Verhältnis zu anderen Arbeitslöhnen zu niedrig seien. Beide Klagen können an sich berechtigt sein und sind dann Äußerungen jener relativen Verminderung des Volkseinkommens, die durch die ungünstige Verwendung von Kapital und Arbeitskraft entsteht.

Wenn nun die einzelne Reederei nach dem Prinzip handelt: „so lange durchhalten, wie es möglich ist!" so bedeutet dies folgendes: so lange das Volkseinkommen vermindern helfen, bis man selbst daran verhungert; so lange am Volksvermögen zehren, bis man sich selbst heruntergewirtschaftet hat. Volkswirtschaftlichen Nutzen leisten diese Reeder, deren Arbeit diese Konsequenzen zeitigt, durch ihre Ausdauer nicht oder nur unter einer Voraussetzung: daß ihre Organisation so wertvoll ist, daß ihre für die Zukunft gerettete Organisation so viel neue Organisationsarbeit überflüssig macht, daß damit alle Opfer der Gegenwart bezahlt werden. Im übrigen wird volkswirtschaftliche Arbeit geleistet, deren Wert negativ ist: das Volkseinkommen wird vermindert, das Volksvermögen heruntergewirtschaftet.

Diese Schwächung der Reedereien führt dann jene Situation herbei, wo neue *Konzentrationen*, um kapitalkräftigere Zentren der Reedertätigkeit zu schaffen, wo aber auch die *Staatssubventionen*, um der geschwächten Reederei unter Übernahme von neuen Verpflichtungen zu helfen, die Folge werden. Oft wird beides Hand in Hand gehen und jenen Schiffahrtsimperialismus, von dem gesprochen wurde, aufbauen helfen. Wenn die gesteigerte Produktionskapazität als Folge der großen Kapitalakkumulation überhaupt ein treibender Faktor des imperialistischen Systems ist, so ist der Imperialismus, der die Schiffahrt — der der Handel folgen muß — als ein Hauptmittel der wirtschaftlichen Expansion betrachtet, durch seine *immanente Überproduktion an Verkehrsmitteln* gekennzeichnet. In dieser Richtung wirkt die gesamte Subventionspolitik gegenüber der Schiffahrt, wobei das Wort Subvention in weitestem Sinne zu verstehen ist: Prämien, Unterstützungen, billige Darlehen, Zollbefreiungen, billige Hafenabgaben, Eisenbahnvorzugsraten usw.

Ferner von den Problemen der heutigen Schiffahrtskrise sehen wir das Problem einer im gewissen Sinne *permanenten Schiffahrtskrise des imperialistischen Wirtschaftssystems* mit seiner immanenten Tendenz zur Überproduktion an Schiffahrtsmaterial.

---

[6]) *Laubuscher:* Ziele und Mittel der Handelspolitik in den britischen Dominions. Schriften des Vereins für Sozialpolitik. Bd. 171 III. I. Bd. S. 84. — *Plaut*, Probleme englischer Handelspolitik, ebenda. Bd. 171 II. S. 90 f.

[7]) „Business interests urge an aggressive national policy and business men direct it. Such a policy it warlike as well as patriotic". *Veblen:* The theory of business enterprise. New York 1917. S. 391. Vgl. auch a. a. O., S. 295/96.

[8]) „Then what can I do for you, all you big Steamers,
Oh, what can I do for your comfort and good?
— „Send out your big warships to watch your big waters,
That no one may stop us from bringing you food".
Kipling. Big Steamers.

Oder in der Sprache der Wissenschaft ausgedrückt:

„Das britische Reich ist zunächst eine maritime Verteidigungsorganisation. Denn es ist eine „Oceana" und Weltmeere sind seine verbindenden Straßen. Auf der britischen Kriegsflotte beruht nicht nur die Verteidigung des Mutterlandes gegen feindlichen Einfall und die Sicherung seiner Nahrungszufuhr, nicht nur die Truppenzufuhr nach Indien im Kriegsfall, sondern ebenso auch die Zukunft des Angelsachsentums in Südafrika und Australien." *Schulze-Gävernitz* Brit. Imperialismus und englischer Freihandel. Zweite unveränd. Aufl. München und Leipzig 1915. S. 86.

Diese Tendenz kann mehr oder weniger stark hervortreten, je nach Konjunkturschwankungen, je nach der Tätigkeit der Kartelle usw., aber daß sie im System selbst vorhanden ist, läßt sich nicht leugnen. So führt der Weg aus der jetzigen akuten Schiffahrtskrisis hinaus auf ein Feld, wo uns noch tiefere Probleme imperialistischer Schiffahrtskrisen begegnen. Sie zu lösen, ist nur möglich durch Lösung der primären Fragen unserer gesamten politischen und wirtschaftlichen Kultur.

Die Eigenproduktion der deutschen Warenhäuser

Von Dr. phil. Käthe Lux

Eigenproduktion war bei den Warenhäusern von jeher anzutreffen. Konfektion jeder Art erscheint am geeignetsten. Fabrikanlagen, die große Kapitalien festhalten, sind verhältnismäßig selten. Die Eigenproduktion soll niemals den ganzen Konsum auch nur in einem Artikel decken. Die Eingliederung der Produktionsstätten in den Gesamtorganismus ist ungemein mannigfaltig. Die Leistungsfähigkeit des einzelnen Betriebes ist für den Erfolg entscheidend.

Während die *horizontale* Ausbreitung der großen Konzerne die jüngste Entwicklung der Warenhäuser charakterisiert, scheint die *Angliederung von Produktionsstätten*, deren Anfänge schon sehr lange zurückreichen, weniger schnell fortzuschreiten.

Als die Warenhäuser noch sehr umstrittene Gebilde waren, die man zum Schutz des Mittelstandes mit einer Sondersteuer belegte, fiel vor allem ihre neuartige und erfolgreiche *Verkaufs*organisation jedermann auf. Forschte man aber genauer nach den Ursachen ihrer Überlegenheit, so ergab es sich, daß sie noch weit mehr als im Warenabsatz in der *Warenbeschaffung* neue und erfolgreiche Wege beschritten: Einkaufsreisen nach den Standorten der einzelnen Industrien; Errichtung von Einkaufskontoren, um einen ständigen Kontakt mit den Fabrikanten herzustellen; direkter Bezug vom Produzenten unter prinzipieller Ausschaltung des Zwischenhandels bei allen Artikeln, die dieses Verfahren zuließen; Abschlüsse über große Warenquantitäten; Zusammenschluß der kleinen Konsumenten zu festeren oder loseren Einkaufsvereinigungen, oder Beteiligung an den Einkäufen der großen Firmen gegen entsprechende Vergütung (eine Institution, die man heute das System der *„Anschlußkunden"* nennt); endlich *Eigenproduktion*.

Eine 1908 unter den führenden Geschäften veranstaltete Umfrage ergab, daß von 35 Firmen nur 2 keinen einzigen Artikel selbst herstellten, während 33 eine größere oder kleinere Zahl in eigener Regie produzierten; am häufigsten Damenputz, Wäsche, Schürzen und Blusen; seltener sogenannte große Damenkonfektion (Röcke, Kostüme, Mäntel) und Maßschneiderei; sodann (in absteigender Reihe) Herren- und Kinderkonfektion, Jupons, Stickereien, Weißwaren und Tapisserien. Öfters wird das Dekorieren von Porzellan aufgeführt, was sich wegen besonderer Verhältnisse in der Porzellanindustrie damals empfahl. Vereinzelt ist die Veredelung von Gardinen und Portieren genannt. Pelzwaren, Strümpfe und Gummischuhe kommen je einmal vor; desgleichen Konserven, Konfitüren, Back-, Konditor- und Fleischwaren. Auch eine Tischlerei, eine Klempnerei und eine Schuhreparaturwerkstätte sind genannt. Es ist mithin eine ganz stattliche Reihe von Artikeln, welche die Warenhäuser vor zwanzig Jahren in eigner Regie herstellten, hauptsächlich konfektionierte Waren, deren Fabrikation wenig festes Kapital erfordert. Überall aber, wo die Selbstversorgung auftrat, beschränkte sie sich auf die *gangbaren Qualitäten* und befriedigte nur eine *geringe Quote des Gesamtkonsums* in dem fraglichen Artikel, den man daneben wie jeden andern auf dem freien Markt einkaufte.

Heute hat bekanntlich ein führender deutscher Konzern die Eigenproduktion *in großem Maßstab* verwirklicht. Er fabriziert u. a. Wäsche, Schürzen, Blusen, Damenkonfektion, Pelzwaren, Tapisserien, Hüte, Schuhwaren. Für Strumpfwaren liegt eine Teilfabrikation vor, d. h. sie werden roh eingekauft, in Chemnitzer Färbereien gefärbt, jedoch selbst appretiert und aufgemacht. Ebenso erfolgt die Veredelung von Gardinen in eigner Regie. Auch Berufskleidung soll neuerdings fabriziert werden. Außerdem gehört dem Konzern eine Konservenfabrik an, ferner ein Betrieb für Koffer und Lederwaren, ein anderer für Seifen und Parfümerien; Barmer Artikel, Emaillier- und Blechwaren, werden selbst hergestellt; sodann verfügt er über eine Automatenstickerei, Spinnerei, Weberei, Bleicherei, Färberei und Appretur. Endlich ist er bei einer Sachversicherungsgesellschaft maßgebend beteiligt und hat kürzlich einen Speditionsbetrieb angegliedert.

Bei den anderen Warenhäusern ist die Selbstversorgung viel weniger entwickelt. Die meisten stellen Konfektion her, auch Wäsche und Weißwaren; mitunter Strümpfe, Gardinen und Babyartikel; einige fabrizieren Mützen, Hüte und Lederwaren oder Parfümerien, andere Fleisch- und Backwaren; vereinzelt sind Webereien angegliedert. Manche sind überdies an der schon erwähnten Versicherungsgesellschaft beteiligt. Schließlich gibt es aber auch namhafte Firmen, die keinerlei Selbstversorgung kennen.

Den Kern der Eigenproduktion bilden heute noch dieselben Artikel, die schon 1908 genannt wurden, nämlich *konfektionierte Waren* aller Art, deren Herstellung verhältnismäßig wenig fixes Kapital erfordert und die gleichzeitig einen wichtigen Teil des Warenhausgeschäfts ausmachen. Hinzugekommen, wenn auch vereinzelt, ist die Herstellung von Hüten, Lederwaren, Parfümerien, Barmer Artikeln und Haushaltungsgegenständen, ebenso die der Textilindustrie angehörenden Betriebe, die ziemlich beträchtliche Kapitalien festhalten.

Für die meisten Firmen ist die Eigenproduktion auch heute noch eine quantité négligeable. Was will es schließlich bedeuten, wenn bei der Unzahl von Artikeln, die jedes Warenhaus braucht, ein führender Konzern etwa eine Weberei besitzt, verschiedene Konfektion herstellt und außerdem vielleicht noch Strümpfe und Lederwaren fabriziert? Er arbeitet trotzdem noch mit etwa 30 000 fremden Lieferanten! Auch bei den in eigener Regie hergestellten Waren wird die Konkurrenz keineswegs ausgeschaltet, denn der durch Eigenproduktion gedeckte Konsum ist wohl kaum jemals identisch mit dem Gesamtumsatz, sondern deckt nur eine Quote. Für diese Quote gibt es keine Norm. Wenn z. B. ein aufstrebender, sehr angesehener Konzern angibt, er beziehe 10 % Parfümerien, 20% Wäsche, Blusen, Schürzen und Damenkonfektion aus eigenen Betrieben; außerdem lasse er 50% seines Bedarfs an gestrickten Babyartikeln in Heimarbeit herstellen und decke 66⅔% aller Strumpfwaren durch Selbstversorgung, so ist ersichtlich, wie verschiedenartig die Verhältnisse liegen.

Einige der einem Warenhauskonzern angeschlossenen Produktionsstätten bedienen ausschließlich die zugehörigen Warenhausfilialen und die Anschlußkunden; andere beliefern nebenbei oder auch in großem Maßstab *fremde Abnehmer* im In- und Ausland. Die Praxis ist auch hier überaus mannigfaltig. So ist z. B. ein führender Konzern alleiniger Eigentümer von zwei Betrieben, die Damenkonfektion herstellen; für den einen ist er gleichzeitig der einzige Abnehmer; im andern erhält er etwa ein Zwölftel der Produktion und ist nicht einmal der größte Kunde. Desgleichen ist die Verpflichtung der Einkäufer, ihren Bedarf bei Konzernfirmen zu decken, ungemein verschieden. Mitunter fehlt sie völlig. Meistens wird den Einkäufern als Grundsatz aufgegeben, die Konzernfabrik zu berücksichtigen und bei der Konkurrenz nur zu bestellen, was sie in der eigenen Kollektion nicht finden. Diese grundsätzliche Bindung tritt noch schärfer hervor, wenn eine Zentralstelle die Dispositionen prüft. Erscheint ihr eine Bestellung bei einer fremden Firma unberechtigt, so muß sich der Einkäufer verantworten.

Die *finanzielle* Zugehörigkeit der Produktionsstätte zum Warenhaus variiert zwischen 100% und irgendeiner minimalen Quote des Kapitals. Aber geldliche Bindung und Einkaufsverpflichtung gehen keineswegs parallel. So ist z. B. ein Konzern alleiniger Eigentümer zweier Fabriken für dieselbe Ware. Den Einkäufern werden jedoch Bestellungen bei der einen nachdrücklich empfohlen, während man ihnen Aufträge an die andere völlig freistellt. Tradition, persönliche Beziehungen u. a. sprechen hier mit und halten sich an kein Schema.

Die *Eingliederung der Produktionsstätte in das Konzerngefüge* mag an einigen Typen für Wäsche und Damenkonfektion näher erläutert werden, die ja beide bei der Selbstversorgung der Warenhäuser besonders wichtig sind. So stellt ein als Organge-

sellschaft aufgezogener Betrieb Damenkonfektion mittleren Genres her. Der Konzern nimmt umsatzsteuerfrei etwa ein Zwöftel des Gesamtumsatzes und wird bedient wie andere große Kunden, auf die man in jeder Beziehung Rücksicht nimmt. Elf Zwölftel des Geschäfts werden mit fremden Detailleuren gemacht, unter denen gelegentlich auch einer ist, den die Zugehörigkeit des Betriebes zum Konzern stört. Selbstverständlich muß die Konfektionsfirma als solche rentieren wie jede andere der Branche, sonst würde der Konzern sie umstellen, auflösen oder abstoßen. Ein anderer Betrieb, der auch Damen- und Mädchenkonfektion mittleren Genres herstellt, bedient *ausschließlich* seinen Konzern. Zur Musterung finden sich die Einkäufer ein, die auf die Zusammenstellung der Kollektion maßgebenden Einfluß haben. Infolgedessen finden sie später auch die Ware vor, die sie brauchen, und so ergibt es sich von selbst, daß sie der ihnen auferlegten Verpflichtung, vorzugsweise im Konzernbetrieb zu bestellen, nachkommen. Nur Modellkonfektion und billige Artikel sind freigegeben. Werden mittlere Qualitäten von fremden Lieferanten bezogen, so prüft der Zentraleinkauf nach, ob die Konkurrenz leistungsfähiger war, womit gleichzeitig eine Kontrolle für die Konzernfabrik geschaffen ist.

Die Vorteile für den Konfektionär liegen auf der Hand. Einmal spart er sämtliche Verkaufsspesen (Reisende, Reklame usw.), desgleichen die Umsatzsteuer. Sodann sammelt er ungeheuer große Aufträge, die aus ganz Deutschland zusammenströmen und ihm gestatten, von einem Dessin so viele Stücke herzustellen wie kaum ein Großkonfektionär. Infolgedessen ergibt sich eine Ersparnis an Arbeitslöhnen und Stoffverbrauch. Zutaten und Stoffe bestellt er beim Zentraleinkauf, wo der Bedarf aus den Manufakturabteilungen aller Filialen zusammenfließt. So häuft sich ein Riesenkonsum an, den die Stofflieferanten natürlich zu den denkbar günstigsten Bedingungen decken. Daher bezieht der Konzernkonfektionär sein Material zu Preisen, die die freie Konfektion niemals erreicht. Der günstige Einkauf zusammen mit den erwähnten Ersparnissen an Stoffverbrauch, Löhnen, Verkaufsspesen und Umsatzsteuer gestattet ihm, wesentlich billiger zu sein als die Konkurrenz. Er kann mit größerer Sicherheit disponieren, weil die Limits der Einkäufer genau bekannt sind, ebenso wie die auf Konzernbestellungen entfallende Quote. Darum kommen Ladenhüter kaum vor, und wenn wirklich bei vorgerückter Saison noch 100 Piecen am Lager sein sollten, so braucht er sie nicht zu verschleudern wie die Konkurrenz;

sondern er sendet an jede Filiale drei oder fünf Stück, die sie spielend verkauft. Ebensowenig hat er sich, wie andere Konfektionäre, wegen der *Geldeingänge* zu sorgen. Die Filialen werden im Zentralbureau mit den Rechnungssummen belastet, die man ihm gleichzeitig gutbringt; ob und wann sie ihr Saldo ausgleichen, erfährt er nicht einmal. Seine Aufgabe ist erfüllt, wenn er das in seinem Betrieb angelegte Kapital zu einem angemessenen Satz verzinst. Das wird ihm nur gelingen, wenn er leistungsfähig ist; nicht das System ist entscheidend, sondern die Ausführung. Für die Einkäufer liegt der Vorteil einmal darin, daß der Konzernkonfektionär bringt, was sie erfahrungsgemäß brauchen, ihnen die Ware umsatzsteuerfrei zu Gestehungspreisen liefert, die wesentlich unter denen der Konkurrenz liegen. Da kein Konfektionär, und sei er noch so gut assortiert, alle Genres herstellen kann, decken die Einkäufer nur einen Teil ihres Bedarfs im Konzern, der nur das produziert, was unbedingt abzusetzen ist. Niemals will er den ganzen Umsatz in Damenkonfektion decken. Es soll und muß überall zugekauft werden. Die vom Limit auf fremde Firmen entfallenden Quoten wechseln filialenweise außerordentlich; sie werden bei großem Bedarf an eleganter Modellkonfektion über dem Durchschnitt liegen; feste Normen gibt es nicht.

Die Eingliederung einer Fabrik für Damen- und Kinderwäsche in demselben Konzern ist wiederum etwas anders wie in der Konfektion durchgeführt. Sie produziert nur gute Mittelware, die immer geht, schaltet z. B. bunte Leibwäsche, die dem Wechsel der Mode sehr unterworfen ist, von vornherein aus. Trotzdem für die Filialen keinerlei Einkaufsverpflichtung besteht, nehmen sie doch neun Zehntel des Umsatzes auf, weil sie sich im Konzernbetrieb vorteilhaft eindecken; die Leistungsfähigkeit der Kollektion wirkt nach Ansicht des Betriebsleiters besser als jeder Zwang. Da dem Konzern eine Stickerei und eine Weberei angehören, wird es der Wäschefabrik nahegelegt, von diesen Betrieben zu beziehen. Tatsächlich kauft sie aber nur bei Konzernfirmen, wenn sie davon Vorteile erwartet. Hat die Weberei einmal schlecht disponiert, etwa die Baumwolle ungünstig eingekauft, und ist deshalb teurer als die Konkurrenz, so wird die Wäschefabrik auch nicht einen Meter abnehmen. Sie ist für die eigene Rentabilität verantwortlich wie die Weberei für die ihre.

Die zweckmäßige Eingliederung der Produktionsbetriebe ist wohl das Hauptproblem bei der Selbstversorgung der Warenhäuser. Kaufzwang der Filialen oder Produktionsstätten kann einem schwachen Fabrikationsunternehmen nur vorübergehend helfen; dem Konzern als Gesamtheit muß er schaden. Sehr bald wird die Leitung auch die Fehler bemerken und versuchen, Besserung zu schaffen. Gelingt es nicht, so wird man den unrentabeln Betrieb, der sich in das komplizierte Konzerngebilde nicht nutzbringend einspielen kann, wieder ausmerzen; nicht heute oder morgen, sondern sobald sich eine günstige Gelegenheit bietet. Kein Anhänger der vertikalen Ausdehnung wird um des Prinzips willen eine schwache Fabrik mitschleppen. Ebensowenig wird ein Gegner des Systems auf den Erwerb einer Produktionsstätte verzichten, wenn er ihm zur Zeit vorteilhaft erscheint. Die Warenhausmagnaten sind nicht sentimental; sie halten auch nicht an vorgefaßten Meinungen oder Theorien fest. Sie disponieren so, wie es für sie rentabel ist. Darum werden sie eine Erweiterung der Selbstversorgung stets sorgfältig prüfen; denn sie sind sich alle bewußt, in erster Reihe *Händler* zu sein und niemals Fabrikanten.

Erfolgsbilanz oder Vermögensbilanz?

Von Dr. Ludwig Bakner

Die Bilanzierungsmethode der einzelnen Unternehmungen wird mehr von deren wirtschaftlicher Struktur als von prinzipiellen Gesichtspunkten bestimmt. Der spekulative Charakter der kaufmännischen Unternehmungen in der kapitalistischen Wirtschaftsordnung ist auch ein Wesenszug der kaufmännischen Handlungsrechnung und läßt sich durch keinerlei Verbesserung der Buchhaltungstechnik ausschalten.

In der neueren Literatur über die kaufmännischen Bilanzen lassen sich *drei verschiedene Auffassungen vom Wesen der Bilanzen* unterscheiden:

Die *dynamische Bilanzauffassung* erblickt die Hauptaufgabe der Bilanz in der Ermittlung des Betriebserfolges, des Gewinnes, der als die Differenz zwischen Betriebsaufwand und Betriebsleistung angesehen wird.

Die *statische Bilanzauffassung* macht der Bilanz hauptsächlich die genaue Ermittlung des Betriebs*vermögens* zur Aufgabe, weil sie im Gewinn ein *Mehr an Vermögen* sieht, das der Unternehmung während der Bilanzperiode zugewachsen ist.

Die nicht so scharf ausgeprägte *dualistische Auffassung*, wie sie *Schmalenbach* nannte, will den beiden Zwecken in einunderselben Bilanz gerecht werden.

In dieser Untersuchung soll fast ausschließlich von den beiden ersten Bilanzauffassungen die Rede sein. Wie schon die einleitende Gegenüberstellung zeigt, vernachlässigt die dynamische Bilanztheorie bewußt die Messung der Vermögensmasse. Sie sieht es als

unwirtschaftlich an, wenn der Kaufmann „sein Vermögen zu oft zählt". Ihr ist es um die Messung des wirtschaftlichen Erfolges zu tun, der durch die Tätigkeit des Unternehmens erzielt worden ist. Dieser soll möglichst oft gemessen werden, damit man feststellen kann, ob das Unternehmen wirtschaftlich arbeitet oder nicht.

Die Theorie der Erfolgsbilanz geht vom sogenannten *„Totalgewinn"* aus. Darunter wird die Ziffer verstanden, die sich ergibt, wenn sämtliche Ausgaben, die eine Unternehmung von ihrer Gründung bis zu ihrer Liquidation verursacht hat, subtrahiert werden von allen Einnahmen, die während des gleichen Zeitraums in sie hineingeflossen sind. Man zieht also von all dem, was man in ein Unternehmen „hineingesteckt" hat, all das ab, was als Gegenwert, als Einnahme, wieder zurückgeströmt ist. Der Totalgewinn wird also errechnet mit Hilfe einer reinen Einnahme- und Ausgaberechnung, ähnlich wie sie das Kassenbuch der Buchhaltung für den laufenden Betrieb durchführt. Während der Kassasaldo aber nur etwas aussagt über einen Teil des Unternehmungsvermögens, den Kassabestand, der für die Ermittlung des Unternehmungsgewinns, je nach der Zusammensetzung des übrigen Unternehmungsvermögens, eine mehr oder weniger untergeordnete Rolle spielt, ist der Saldo der Totalitätsrechnung identisch mit dem Total*gewinn* der Unternehmung. Die Totalitätsrechnung kann dieses Resultat aber nur deshalb zeitigen, weil in dem Zeitpunkt, in dem man sie aufstellen kann, das gesamte Vermögen der (liquidierten) Unternehmung nur noch aus *„Kassa"* besteht. Das Kassabuch übernimmt also im gewissen Sinn die Rolle der Bilanz. Die Ermittlung des letzten Kassabestandes ist gleichzeitig zwangsläufig die Ermittlung des Totalgewinns. Der Totalgewinn stellt also ebenso wie der Kassasaldo eine exakt errechenbare Ziffer dar, die mathematisch genau den wirklichen Gesamtertrag der Unternehmung während ihrer Lebensdauer ausweist.

Die dynamische Bilanztheorie leitet nun aus der Methode zur Ermittlung des Totalgewinns Normen für die Feststellung des sogenannten *Periodengewinns* ab, worunter der in regelmäßigen Abständen zu errechnende Gewinn der in Betrieb befindlichen, lebenden Unternehmung verstanden wird. Nach der dynamischen Bilanzauffassung sind die Periodengewinne nur dann „richtig gerechnet", wenn ihre Summe während der Lebensdauer der Unternehmung mit deren Totalgewinn übereinstimmt. Es wird also verlangt, daß der Kaufmann bei der Aufstellung seiner Jahreserfolgsrechnung schon Rücksicht nimmt auf Tatsachen, die erst dann in Erscheinung treten können, wenn die Unternehmung liquidiert worden ist. Neben der Vorausschau zukünftiger Ereignisse will sie dem Unternehmer, dessen Streben unablässig auf die Erhaltung des *Lebens* seiner Unternehmung gerichtet ist, eine Denkweise aufzwingen, die an den — von diesem Unternehmerstandpunkt aus gesehen: traurigen — Aspekten einer Liquidation seines Geschäfts orientiert ist.

Aber wenn man von diesen, etwas widerspruchsvollen, allgemeinen Voraussetzungen absieht, so ergeben sich dennoch für die Erkenntnis des Wesens der periodischen kaufmännischen Bilanz aus der dynamischen Bilanzauffassung interessante Aufschlüsse. Ähnlich wie in der Totalitätsrechnung soll auch der periodische Gewinn errechnet werden aus einer Differenz der Betriebseinnahmen und -ausgaben. Jene Einnahmen und Ausgaben der laufenden Unternehmung aber müssen für die Zwecke der periodischen Gewinnermittlung erst *modifiziert* werden, da für sie ja nur *die* Einnahmen und Ausgaben in Betracht kommen können, die in der Rechnungsperiode in irgendeiner Weise betriebswirksam geworden sind. Wenn z. B. ein Unternehmen seine Anlagen wesentlich erweitert hat, so würde ein Periodengewinn, der aus einer *reinen* Einnahmen- und Ausgabenrechnung hervorging, ein schiefes Bild ergeben; denn in der Rechnungsperiode wird ja nur ein Teil dieser Anlagen betriebswirksam, d. h. geht in den Umsatz des Unternehmens ein, um als Einnahme wieder zurückzufließen. Der Rest der Anlagen wird für Umsätze künftiger Betriebsperioden aufgespeichert. Wollte man die gesamten Ausgaben jener Betriebsperiode von den in der gleichen Zeit hereingeflossenen Einnahmen subtrahieren und das sich voraussichtlich ergebende Defizit als Verlust bezeichnen, so wären die meisten Unternehmungsgründungen illusorisch. Die betriebswirksam gewordenen Einnahmen und Ausgaben bezeichnet nun die dynamische Bilanztheorie als *Betriebsleistung* und *Betriebsaufwand*. Die Differenz zwischen Leistung und Aufwand soll den richtigen Periodengewinn aufzeigen. Die Genauigkeit des so errechneten Periodengewinns muß die des Totalgewinns erreichen, wenn sich Betriebsaufwand und Betriebsleistung als ebenso exakte Ziffern ergeben wie die einzelnen Positionen der Totalitätsrechnung. Das Problem der dynamischen Gewinnermittlung besteht also nunmehr in der genauen Errechnung von Betriebsaufwand und Betriebsleistung. Eine solche Erfolgsrechnung läßt sich natürlich ohne weiteres durchführen bei Unternehmungen, deren Einnahmen und Ausgaben zum Zwecke ihrer Verwandlung in Aufwand und Leistung nicht besonders modifiziert werden müssen. Bei einer Treuhandgesellschaft z. B. dürften fast alle Betriebseinnahmen (Honorareinnahmen usw.) ohne weiteres als Betriebsleistung angesehen werden können, ebenso umgekehrt alle Ausgaben (hauptsächlich Saläre, Reisespesen usw.) als Betriebsaufwand. Es ist ferner zuzugeben, daß sich bei einer Reihe von Unternehmungen, bei denen die Verhältnisse ähnlich liegen, der Betriebserfolg nach der dynamischen Methode errechnen läßt. Holdinggesellschaften, deren Gewinn identisch ist mit ihren Dividendeneinnahmen, Verwaltungsgesellschaften, Betriebsführungsgesellschaften usw. gehören hierher. Betrachten wir diese Unternehmungen näher, so finden wir, daß es sich fast ausschließlich um Betriebe handelt, bei denen außer Barmitteln beson-

deres Vermögen nur in ganz geringem Umfange vorhanden ist oder wo man es in der Erfolgsrechnung ohne weiteres außer acht lassen kann, weil es selbst niemals in den Umsatz eingeht (Portefeuille der Holdinggesellschaft). In die gleiche Kategorie fallen auch Unternehmungen, die ihre sämtlichen Anlagewerte auf Erinnerungsposten abgeschrieben, „neutralisiert" haben. Auch hier dürften die laufenden Einnahmen und Ausgaben mit Aufwand und Leistung im wesentlichen übereinstimmen.

Ganz andere Gesichtspunkte ergeben sich aber, wenn man aus Einnahmen und Ausgaben, die in der Rechnungsperiode betriebswirksam gewordenen erst herauslösen muß. Dann erhebt sich die Frage, ob es eine einwandfreie Methode der Absonderung der betriebswirksam gewordenen Einnahmen und Ausgaben von den laufenden gibt. Es versteht sich von selbst, daß man von den Gesamtausgaben, die z. B. der Einkauf von Waren in der Betriebsperiode verursacht hat, den Lagerbestand am Ende dieses Zeitabschnitts, der ja noch nicht betriebswirksam geworden, d. h. noch nicht in den Umsatz eingegangen ist, absetzen muß, um den „Aufwand an Waren" festzustellen, und daß auf der Einnahmeseite z. B. Warenschulden abgezogen werden müssen, um zu einer richtigen Ziffer für die Leistung zu gelangen. In dem Maße, in dem solche Aussonderungsverrechnungen bei der Erfolgsrechnung in den Vordergrund treten, und dies ist immer dann der Fall, wenn noch nicht auf Erinnerungsposten abgeschriebene Anlagen, Warenbestände usw. in dem Betrieb vorhanden sind (also wohl in den meisten Fällen!), verschiebt sich der Schwerpunkt der Erfolgsrechnung auf die Ermittlung des Wertes jener *„Verrechnungsreste"*. Betrachtet man diesen Aussonderungsvorgang genauer, so findet man, daß jene Posten, die man den Einnahmen und Ausgaben zuzählen oder von ihnen abziehen muß, nicht anderes darstellen als eben das, was man mit *Vermögen* und *Schulden* der Unternehmung bezeichnet. Damit ist auch die dynamische Erfolgungsbilanz auf die Ermittlung des Betriebs*vermögens* angewiesen, wenn sie Aufwand und Leistung feststellen will.

Zwischen der Erfolgsbilanz und der Vermögensbilanz kann also nur ein *theoretischer Unterschied* bestehen. Abgesehen von den wenigen Schulfällen, wie z. B. der schon erwähnten Treuhandgesellschaft, werden die meisten Betriebe bei der Erfolgsermittlung eine Vermögenserrechnung nicht entbehren können. In dem Maße, in dem teleologisch gegliedertes Vermögen als Umsatzträger in den Vordergrund tritt und aus der Einnahme- und Ausgaberechnung herausgelöst werden muß, verwandelt sich zwangsläufig die Erfolgsbilanz in eine Vermögensbilanz. Die Bilanzierungsmethode wird also mehr von der *wirtschaftlichen Struktur der einzelnen Unternehmungen* bestimmt als von prinzipiellen Gesichtspunkten.

Schon oben wurde betont, daß die Genauigkeit des Periodengewinns von der exakten Erfassung von Aufwand und Leistung abhinge. Nachdem wir festgestellt haben, daß auch für die dynamische Erfolgsrechnung die Ermittlung des Vermögenswertes in den meisten Fällen unumgänglich ist, müssen wir uns auch mit den Problemen der *Vermögenswerterrechnung* befassen. Auch die dynamische Theorie muß sich natürlich mit ihnen auseinandersetzen. Obwohl ihre letzte Stellungnahme in dieser Hinsicht noch nicht recht klar und widerspruchlos ist, scheint sie dahin zu streben, durch möglichst weitgehende Neutralisierung der einzelnen Vermögensbestandteile die Subjektivität der Bewertung des Vermögens auszuschalten. Sie glaubt sich der unwirtschaftlichen Aufgabe der Zählung des Vermögens dadurch enthoben, daß sie mindestens die *„gebundenen"* Vorräte (im Gegensatz zu den spekulativen) ein für allemal zu einem gewissen Zeitpunkt in einer Wertziffer fixiert und Zu- und Abgänge dann zu einem vorher festgesetzten Wert verrechnet. Es handelt sich also um ein System von sogenannten *Verrechnungspreisen*, die in der Praxis schon länger angewandt werden. Preisschwankungen und Konjunktureinflüsse sollen dadurch aus der Erfolgsrechnung ausgeschaltet werden. Auf diese Weise werden die sich ergebenden Erfolgsziffern in sich vergleichbar, ihr Auf und Ab soll die größere oder geringere Wirtschaftlichkeit der Unternehmung aufzeigen können. Durch den Fortfall der mühseligen Vermögensaufnahme ergibt sich weiterhin die Möglichkeit, den sogenannten dynamischen Betriebsgewinn *kurzfristig* zu erfassen, um recht oft das Arbeiten der Unternehmung prüfen zu können. Obzwar bis jetzt von seiten der dynamischen Bilanzlehre noch kein praktisches Beispiel einer solchen Betriebsrechnung gegeben worden ist, kann eine Anwendbarkeit dieser Grundsätze und ihr Nutzen für die Betriebe kaum angezweifelt werden. Nur muß man sich darüber klar sein, daß der nach solchen Methoden errechnete „dynamische Betriebsgewinn" nur in den seltensten Fällen mit dem Gewinn identisch sein wird, den man in der kapitalistischen Wirtschaftsordnung als maßstäblich für die Rentabilität der Unternehmung ansieht. Der dynamische Betriebsgewinn ist weiter nichts als eine Effizienzziffer, die wohl über die „Wirtschaftlichkeit" des Betriebes, über seinen *technischen* Effekt, seine „Ertriebswucht" (v. Gottl) etwas auszusagen vermag. Ein genaues Bild der *Rentabilität* kann aber schon deshalb nicht gegeben werden, weil der dynamische Betriebsgewinn mit Hilfe von Verrechnungspreisen errechnet wird. Die Neutralisierung des Unternehmungsvermögens und die Verrechnung der Zu- und Abgänge geschieht dabei zu Preisen, die eingesetzt werden, bevor die betreffenden Vermögensgegenstände umgesetzt worden sind. Wertschwankungen der Vermögensteile bleiben unberücksichtigt und sollen es bleiben, weil man diese ja gerade von der Rechnung fernhalten will. Setzt man nun z. B. die Verrechnungspreise zwischen einzelnen Abteilungen eines Unternehmens zu Selbstkostenpreisen zuzüglich der geschätzten jeweils entstandenen Unkosten an, so muß auch die Vertriebsabteilung ihren Absatz zum Einkaufspreis zuzüglich

irgendwelcher kalkulierten Zuschläge rückverrechnen. Als dynamischer Betriebsgewinn wird sich dann genau das ergeben, was man vorher schon in die Verrechnungspreise als *„kalkulierten Zuschlag"* hineingelegt hat. Die Festsetzung der Verrechnungspreise und damit auch der Zuschläge aber ist mehr oder weniger dem subjektiven Ermessen des Rechners anheimgestellt; sie kann ebenso willkürlich vorgenommen werden, wie die Bewertung in der Bilanz. Sie unterscheidet sich von dieser nur dadurch, daß die Verrechnungspreise *vor* dem Beginn der Rechnungsperiode festgelegt werden müssen, die Bilanzziffern aber erst an derem Ende entstehen.

Nachdem der Gewinn nun aber für die *abgelaufene* Betriebsperiode ermittelt werden soll, wird für die Zwecke der Rentabilitätserrechnung die Aufstellung einer ordentlichen Bilanz immer unumgänglich sein. Damit ist der Kaufmann und die Öffentlichkeit gezwungen, wohl oder übel die Gefahren, die sich aus der Subjekivität der Bilanzbewertung ergeben, hinzunehmen.

Der Charakter der kaufmännischen Betriebe im kapitalistischen Wirtschaftssystem als Unternehmungen bringt es mit sich, daß diese von ihrer Gründung an gezwungen sind, Risiken auf sich zu nehmen, *spekulativ zu handeln*, ohne im voraus zu wissen, ob sich der Einsatz von Kapital und Arbeit auch lohnt. Das spekulative Gepräge der ganzen Betriebsgebarung muß zwangsläufig auch den Erfolgsausweisen der Unternehmungen seinen Stempel aufdrücken, soweit darin Objekte verrechnet werden müssen, in denen noch ein Risiko enthalten ist. Ebensowenig wie sich im voraus sagen läßt, ob sich ein investiertes Kapital rentiert, ist im voraus eine Aussage über den objektiven Wert einzelner Bestandteile dieses Kapitals möglich, da dieser Wert von der zukünftigen Rentabilität des Gesamtkapitals aufs stärkste beeinflußt wird. Der spekulative Charakter der Bilanzbewertung und damit der Erfolgsausweise rührt *nicht von einer Unzulänglichkeit des kaufmännischen Rechnungswesens her*, er ist ausschließlich *durch das Wesen der kapitalistischen Wirtschaftsordnung bedingt*. Wer glaubt, die Bilanzen so reformieren zu können, daß sie mit absoluter Objektivität den genauen Ertrag und damit auch den genauen Wert eines Unternehmens aufzuzeigen vermögen, muß imstande sein, diese spekulativen Bestandteile der Erfolgsrechnung aufzulösen. Daß dies nicht durch Mittel der buchhalterischen Technik geschehen kann, bedarf wohl keines besonderen Nachweises, der „Reform" der Bilanzen müßte eine Umwälzung der Wirtschaftsordnung vorangehen.

Die Probleme der Woche

Die Industrie für einheitsstaatliche Finanzpolitik

Im Mittelpunkt der *Frankfurter Tagung des Reichsverbands der Deutschen Industrie* standen, abgesehen von der Ansprache des Vorsitzenden, Geheimrat Duisberg, auf die wir im Leitartikel näher eingehen, die Reden des Reichswirtschaftsministers Dr. Curtius und des Geheimrats Kastl. Herr Dr. *Curtius* hielt im wesentlichen an dem in Hamburg vor dem Industrie- und Handelstag vertretenen Standpunkt fest, wenngleich die Frankfurter Rede in mancher Hinsicht zurückhaltender war, als vielleicht wünschenswert gewesen wäre. Den Schluß seiner Rede bildete ein Hinweis auf eine grundsätzliche *Verwaltungsreform*, die von dem Gedanken getragen sein müsse, „nicht viel, aber erstklassige Regierungsarbeit zu leisten", und deren Ziel darin zu erblicken sei, die Steuerlast auf ein Mindestmaß zurückzuführen. Diesen Gedankengang nahm Geheimrat *Kastl* in seinem Referat auf. Er gab Einzelheiten über die *steuerliche Belastung industrieller Unternehmungen*, die er mit einer scharfen Kritik des *Leerlaufs* in der deutschen Verwaltungsorganisation begleitete. Diesen Leerlauf führte er in erster Linie auf die *föderalistische Struktur* der Reichsverfassung zurück. Seine Ausführungen gipfelten in dem Satz: „Wir sind uns darüber klar, daß mit der Verwaltungsreform im Rahmen der gegenwärtigen Verfassung nur ein Teil der Aufgaben gelöst sein wird, die die Grundlagen für die Verbilligung unseres öffentlichen Lebens bilden müssen, und daß darüber hinaus auch eine *Verfassungsreform* kommen muß." Dieser Satz wurde in seiner Bedeutung noch unterstrichen durch (auszugsweise veröffentlichte) Darlegungen Oberbürgermeisters *Most* im Hauptausschuß des Reichsverbands. Most forderte ebenfalls Verwaltungsreform, darüber hinaus *Beseitigung des § 35 des Finanzausgleichsgesetzes*, der künstlich leistungsunfähige staatliche Gebilde am Leben erhalte. Dem oben zitierten Satz von Kastl fügte er den folgenden inhaltsreicheren hinzu: „Sollten die Länder aber auch jetzt nicht bereit oder fähig sein, die seit Jahrzehnten schwebende, dauernd besprochene und nirgends realisierte Verwaltungsreform mit den daraus zu erwartenden großen unmittelbaren Ersparnissen nun bald und gründlich durchzuführen, weil in ihrem engeren Bereich die Widerstände zu groß sind, dann freilich bleibt nur eine weitere außerordentlich tiefgreifende Verstärkung der Reichsgewalt gegenüber den Ländern übrig. . . . Höher als die Länder steht das Ganze des Reichs und seine Wohlfahrt." Mit diesen Ausführungen hat sich der Reichsverband der Deutschen Industrie endgültig für eine Lösung des deutschen Verfassungs-, Verwaltungs- und Finanzproblems in der Richtung einer *Stärkung des Reichseinflusses* und gegen föderalistische Reichspolitik, wie sie sich beim Finanzausgleich dieses Jahres noch durchsetzen konnte, mit aller erforderlichen Schärfe und Klarheit festgelegt. Damit hat sich die Spitzenorganisation dem Vorstoß gegen den Partikularismus und seine finanzpolitischen Folgen, mit dem im April d. J. der Verein Deutscher Maschinenbau-

anstalten begann, mit wünschenswerter Eindeutigkeit angeschlossen. Noch vor 1¾ Jahren schien der Reichsverband in seiner bekannten Krisendenkschrift über „Deutsche Wirtschafts- und Finanzpolitik" nach der entgegengesetzten Seite zu neigen, so daß damals im Gegensatz zu ihm die Gewerkschaften für einheitsstaatliche Finanzpolitik eintraten. Inzwischen hat der Reichsverband die Stellung gewechselt. Die offizielle Organisation der deutschen Industrie ist mit der Frankfurter Kundgebung in die Reihe derer eingetreten, die eine endgültige Lösung des Finanzausgleichs auf Kosten der Länder und durch weiteren Ausbau der Vorrangstellung des Reichs fordern.

Verschärfung des deutsch-polnischen Zollkriegs

Der deutsch-polnische Zollkrieg dauert jetzt 2¼ Jahre. Erst im Sommer dieses Jahres, also nach zweijährigem Kampf, konnte man in der Niederlassungsfrage zu einem grundsätzlichen Übereinkommen gelangen. Die eigentlichen Zollfragen sollten Anfang September erneut zwischen den beiden Regierungen erörtert werden. Diese Verzögerung der Zollverhandlungen scheint eine Folge davon gewesen zu sein, daß innerhalb des deutschen Kabinetts über die Frage des Maximums an Konzessionen, das den Polen in der *Schweinefrage* einzuräumen sei, keine restlose Einigung erzielt werden konnte. Die Erfolgchancen für die neuen Verhandlungen waren angesichts dieser Schwierigkeiten recht ungünstig. Jetzt hat die polnische Regierung durch ein taktisches Manöver diese Verhandlungen *aussichtslos* gemacht. Sie hat durch eine Verordnung über die Einführung neuer Maximalzölle das polnische Zollsystem grundlegend geändert. Der bisherige autonome Tarif Polens stellt jetzt den Verhandlungstarif dar, über dessen Ermäßigung mit den Ländern verhandelt wird, die bereit sind, einen Handelsvertrag mit Polen abzuschließen. Über ihm baut sich der neue Maximaltarif auf, nach dem die Waren zu verzollen sind, die aus Ländern stammen, mit denen Polen keinen Handelsvertrag abgeschlossen hat. Das ist in erster Linie Deutschland, das trotz des Zollkriegs bisher noch immer an erster Stelle auch in der polnischen Einfuhr steht. Der deutsche Export nach der Danzig-polnischen Zollunion hat sich sogar in letzter Zeit wieder in aufsteigender Linie entwickelt. Verglichen mit dem ersten Halbjahr 1926 ist die Gesamtausfuhr im laufenden Jahr um rund 80%, die Fertigwarenausfuhr um rund 60% gestiegen. Diese Entwicklung muß durch die polnische Zollerhöhung, die den Übergang vom System des Einheitstarifs zu dem des Doppeltarifs bedeutet, empfindlich gestört werden. Da die Erhöhung erst in vier Monaten in Kraft treten soll, beabsichtigen die Polen offenbar, einen Druck auf Deutschland auszuüben, das durch die drohende Behinderung seines Exports vertragswilliger gemacht werden soll. Insofern ist die polnische Geste der deutschen Weigerung, das am 30. Juni d. J. abgelaufene Provisorium mit Frankreich zu verlängern, vergleichbar. Die deutschen Regierungsstellen sehen aber anscheinend in dem polnischen Druck eine politische Unfreundlichkeit und scheinen es abzulehnen, unter diesem Druck die Verhandlungen aufzunehmen. Wenigstens haben sie vor Veröffentlichung der polnischen Verordnung dies den polnischen Stellen mitgeteilt. Man muß aber damit rechnen, daß der Zollkrieg sich weiter hinzieht und sich das Ausland auf dem entwicklungsfähigen polnischen Markt wirklich auf die Dauer einen wichtigen Vorsprung vor dem deutschen Export sichert.

Deutsch-jugoslawischer Handelsvertrag

Deutschlands Wirtschaftsbeziehungen zu Jugoslawien sind in der letzten Zeit stetig enger geworden. Jugoslawien gehört zu Deutschlands Reparationsgläubigern. Sein Anteil an den Reparationszahlungen beläuft sich auf etwa 3,5 %, d. h. im dritten Reparationsjahr auf rund 50 Mill. Reichsmark, im beginnenden vierten Reparationsjahr auf rund 60 Mill. RM. Die Zahlungen hat es stets so gut wie ausschließlich in Warenform bezogen, so daß seit dem Entstehen der Reparationsverpflichtung niemals Schwierigkeiten im Reparationsverkehr entstanden sind, außer infolge der Einstellung der deutschen Zahlungen während des Ruhrkampfs, die bezeichnenderweise von den deutschen Lieferanten nach Jugoslawien als höchst lästig angesehen wurde. Diese Reparationslieferungen wurden zu Bahnbrechern des deutschen Handels mit Jugoslawien, der in den letzten Jahren eine stete Zunahme aufwies. Noch rascher als die deutsche Ausfuhr stieg freilich die jugoslawische Einfuhr nach Deutschland. Sie setzt sich ebenso vorwiegend aus Agrarprodukten zusammen, wie die deutsche Ausfuhr von industriellem Charakter ist. Dem trägt der mit Jugoslawien abgeschlossene Handelsvertrag Rechnung. Jugoslawien hat eine Reihe von Zöllen auf industrielle Waren ermäßigt, während Deutschland für die Einfuhr von Agrarprodukten Zollerleichterungen zugestand. Grundsätzlich am wichtigsten ist die Ermäßigung des Zolls auf *Mais* für Futterzwecke von 3,20 RM. pro Doppelzentner auf 2,50 RM. Außerdem wurden die Zölle auf frische und getrocknete *Pflaumen* und Pflaumenmus herabgesetzt sowie die Zollsätze für *Eier* und *Geflügel* auch Jugoslawien gegenüber in ihrer jetzigen, durch die Verträge mit Italien und Österreich festgelegten Höhe gebunden. Die Ermäßigung des Maiszolls ist besonders zu begrüßen; bedauerlich ist freilich die Beschränkung auf *Futter*mais, die zu einem verhältnismäßig teuren Zollsicherungsverfahren führen muß. Diese Beschränkung richtet sich fast ausschließlich gegen die *Maizena A.-G.* in Barby, die auf diese Weise erneut die Feindseligkeit der deutschen Wirtschaftspolitik spüren muß, unmittelbar nachdem bereits in dem neuen Zuckersteuergesetz ausschließlich gegen sie gerichtete Bestimmungen Aufnahme gefunden haben. Ungelöst blieb die Frage der *Schweineeinfuhr,* auf die Jugoslawien sicherlich großen Wert gelegt hätte. Aber der Kampf gewisser deutscher Stellen gegen das „serbische Schwein" ist nicht minder heftig als der gegen das polnische. Zudem hätten Zugeständnisse an Jugoslawien in dieser Frage die Verhandlungen mit Polen präjudiziert, das natürlich mindestens die gleichen Rechte für sich gefordert hätte. So war es auch nicht möglich, in der Niederlassungsfrage von Jugoslawien mehr zu erlangen als die Meistbegünstigung. Die Niederlassung deutscher Kaufleute bleibt erschwert. Aus taktischen und protektonistischen Gründen hat der Vertrag nicht zu den wünschenswerten und möglichen Ergebnissen geführt.

Wandlungen in der Futterbasis der deutschen Schweinemast

Im Erntejahr 1926/27 (August bis Juli) führte Deutschland insgesamt rund 3,4 Mill. t Futtergetreide (Futtergerste und Mais) ein. Davon entfielen 1,8 Mill. t auf Gerste und 1,6 Mill. t auf Mais. Das ist ein ganz ungewöhnliches Verhältnis, sowohl im Vergleich zu den Vorjahren wie zur Vorkriegszeit. Bisher lag der Schwerpunkt der Futtergetreideeinfuhr stets bei der Gerste. Erst in diesem Jahr hat der *Mais* zunehmend Bedeutung gewonnen. Vom März an hat die Maiseinfuhr die Gersteneinfuhr übertroffen; im Juli machte sie fast das Doppelte von dieser aus. Diese Entwicklung ist eine Folge der Preisverhältnisse; obwohl der Maiszoll um 12 RM. pro t höher ist als der entsprechende Gerstenzoll, war Mais dauernd billiger, und der landwirtschaftliche Betrieb hat sich auf die Änderung der Preisrelationen ziemlich rasch eingestellt. Die Elastizität, die er dabei gezeigt hat, ist bemerkenswert. Grundsätzlich wird diese Umstellung in der Zukunft noch durch die Senkung des Maiszolls, die im Handelsvertrag mit Südslawien vereinbart worden ist (von 32 RM. auf 25 RM. pro t), gefördert werden. Ehe Rußland nicht wieder, wie in der Vorkriegszeit, Abgeber von großen Mengen Futtergerste am Weltmarkt geworden ist, ist eine erneute Änderung der Preisrelation von Gerste und Mais für die Dauer unwahrscheinlich. Insofern dürfte es bei der Verschiebung der Futterbasis unserer Schweinemast zunächst bleiben.

Arbeitsprovinzen

Uns wird geschrieben: „Ein bisher wenig beachteter Paragraph des neuen *Gesetzes über Arbeitsvermittlung und Arbeitslosenversicherung* steht im Augenblick im Mittelpunkt sozialpolitischer Erörterungen. In Erklärungen der wirtschaftlichen Organisationen und auch auf der Tagung des *Reichsverbands der Deutschen Industrie* in Frankfurt a. M., in der Rede *Kastls*, handelt man von ihm. Der § 2 gibt den aus je 5 Vertretern der Arbeitgeber, Arbeitnehmer und öffentlichen Körperschaften unter dem Vorsitz des Präsidenten Dr. Syrup bestehenden Vorstand der neuen Reichsanstalt das Recht, die bisherigen *Grenzen der Landesarbeitsämter* unter Berücksichtigung wirtschaftlicher Gesichtspunkte zu *ändern*. An Stelle politischer Grenzen sollen *wirtschaftliche Zusammenhänge* treten. Es scheint, als bereitete sich eine neue Gliederung des Reichs, bestimmt von wirtschaftlichen Momenten, vor. Die bisherige Regelung, wodurch der Umfang des Arbeitsgebiets eines Arbeitsamts von der Größe eines politischen Territoriums abhängig war, hat man in einzelnen Wirtschaftsbezirken schon immer als einen Mangel und als ein Hemmnis empfunden. Die Wirtschaft hat sich nicht um die Landesgrenzen gekümmert, und so hatten wir bisher die Tatsache, daß geschlossene Wirtschaftsbezirke, wie das Ruhrgebiet, das Unterelbegebiet u. dgl. in verschiedene politische Gemeinwesen hineingelagert waren. Insbesondere das Ruhrgebiet ist geradezu ein Schulbeispiel für die Unmöglichkeit, Arbeitsmarktpolitik von zwei verschiedenen Stellen betreiben zu lassen. Der innerbezirkliche, zwischenberufliche und zwischenörtliche Arbeitsmarktausgleich mußte stets an den Grenzen der Verwaltungsbezirke Halt machen. Die Landesarbeitsämter Rheinprovinz und Westfalen-Lippe haben in der Erkenntnis, daß der Gesamtarbeitsmarktausgleich des Ruhrbezirks vor allem für den Bergbau und für die Hüttenindustrie notwendig ist, mit der Errichtung einer gemeinsamen Fachabteilung für den Bergbau mit dem Sitze in Bochum die einzig mögliche Folgerung gezogen. Aus der Arbeit der Landesarbeitsämter heraus ist somit eine gemeinsame Verwaltungsstelle für den innerberuflichen Arbeitsmarktausgleich geschaffen worden. Was für den Bergbau gilt, gilt oft noch mehr für die anderen Gewerbezweige, die im Ruhrbezirk ihre Stätte haben. Zwischen Schwerindustrie und Textilindustrie der Randgebiete, zwischen den westfälischen Agrargebieten und dem Baugewerbe des Ruhrbezirks besteht ein reger innerer Arbeitsmarktausgleich. Wie eng die Randgebiete mit dem Ruhrgebiet zusammenhängen, lehrte seinerzeit der Ruhrabwehrkampf, in dem sogar die Rhein-Ruhr-Hilfe auch auf die Randgebiete ausgedehnt werden mußte. Spricht so unter dem Gesichtswinkel der Arbeitsvermittlung alles für die *Errichtung einer großen Arbeitsprovinz*, so finden sich, von der Arbeitslosenversicherung ausgehend, namhafte und durchschlagende *Gegengründe*. Der Beitrag der Arbeitslosenversicherung besteht aus einem Reichsanteil und einem Landesanteil (für den Bezirk des einzelnen Landesarbeitsamts). Unter gewissen gesetzlichen Voraussetzungen kann in Zeiten günstiger Wirtschaftslage der Landesanteil herabgesetzt werden. Die industriellen Gebiete leiden aber unter den Schwankungen der Wirtschaftslage mehr als agrarische oder wirtschaftlich gemischte Bezirke. Eine Arbeitsprovinz „Ruhrbezirk" würde nur in den seltensten Fällen in der Lage sein, den Landesanteil zu senken, da in Zeiten günstiger Wirtschaftslage der niedrige Reichsanteil für eine Eigenwirtschaft keinen Spielraum mehr läßt. Zahlen beweisen dies. Während am 1. Mai d. J. auf je 1000 Einwohner im Reichsdurchschnitt 28,5, in Preußen 23,7, in der Rheinprovinz 36,5 und in Westfalen 38,7 Erwerbslose kamen, befanden sich in dem „Ruhrbezirk" 45,7; die entsprechenden Ziffern am 1. Juli waren im Reich 8,7, Preußen 9,2, Rheinprovinz 11,7, Westfalen 7,3 und „Ruhrbezirk" 13,7. Infolge des mangelnden Risikoausgleichs weist dieser Bezirk den höchsten Anteil an der Erwerbslosigkeit auf. Was für den Ruhrbezirk gilt, gilt auch für die anderen geschlossenen Wirtschaftsbezirke, die durch Landes- und demzufolge durch bisherige Landesarbeitsamtsgrenzen zerschnitten werden. Die wirtschaftlichen Organisationen der Arbeitgeber und Arbeitnehmer haben sich noch nicht eindeutig zu diesem Fragenkomplex ausgesprochen. Bei den Gewerkschaften sind wohl ebensoviel Stimmen für wie gegen die Schaffung einer besonderen Arbeitsprovinz. Der Reichsverband der Deutschen Industrie erwartet, daß „der Vorstand von seinem Recht einen vernünftigen Gebrauch macht und den deutschen Arbeitsmarkt in große, leistungsfähige Bezirke einteilt, bei deren Abgrenzung keine partikularistischen Wünsche, keine parteipolitischen oder verbandspolitischen Interessen berücksichtigt werden dürfen, sondern allein den natürlichen Zusammenhängen der deutschen Wirtschaft Rechnung getragen wird". Eine ähnliche Erklärung haben die Arbeitgeberverbände des Ruhrbezirks abgegeben. Zur Zeit finden Verhandlungen zwischen dem Vorstand der Reichs-

anstalt und den Ländern über die Möglichkeit der Zusammenlegung der verschiedenen Arbeitsämter statt. Aus Sachsen kommt die Nachricht, daß in diesem Freistaat die bisher bestehenden 105 Arbeitsnachweise auf allerhöchstens 40 zusammengelegt werden sollen. Der Vorstand der Reichsanstalt wird erst in frühestens 3—4 Monaten zu diesen Fragen Stellung nehmen. Die enge Verbindung von Arbeitsvermittlung und Arbeitslosenversicherung verlangt eine genaue Nachprüfung aller Möglichkeiten. Vor allzu schnellem Handeln kann nicht früh genug gewarnt werden. Die Bestrebungen verschiedener Städte, durch Denkschriften und Pressenotizen die Öffentlichkeit davon zu überzeugen, daß nur in ihrer Stadt ein Landesarbeitsamt seine Aufgabe erfüllen kann, müssen mit dem größten Mißtrauen angesehen werden. Die Forderung des Reichsverbands der Deutschen Industrie, daß einzig und allein den wirtschaftlichen Gesichtspunkten Rechnung getragen wird, kann und muß in diesem Augenblick auch die Forderung der Öffentlichkeit sein."

Um die Bezahlung der Reparations-Kohlenlieferungen

Im vorigen Jahr verurteilte bekanntlich das Reichswirtschaftsgericht auf Antrag des Rheinisch-Westfälischen Kohlensyndikats das Deutsche Reich dazu, den Lieferanten von Reparationskohle die Preisdifferenz zu zahlen, die jeweils zwischen dem deutschen Inlandspreis, abzüglich 4%, und dem für diese Kohle von den Reparationsgläubigern gezahlten Preis bestünde. Auf Grund dieses Urteils erhielten das Kohlensyndikat und die übrigen Reparationskohlenlieferanten im Finanzjahr 1926 14 Mill. RM., die in den Nachtragsetat eingestellt wurden. Ein Vertreter des Reichsfinanzministeriums machte dann im Haushaltsausschuß des Reichstags Mitteilung über ein auf Grund der Entscheidung des RWG mit den Kohlenlieferanten geschlossenes Abkommen, durch das die jährliche Maximalverpflichtung des Reichs für die Zukunft auf 5 Mill. RM. festgesetzt worden sei. Gleichzeitig hat sich bekanntlich das Kohlensyndikat in seinen Verträgen mit den französischen und belgischen Regierungen auch von diesen Sondervergütungen für die Reparationskohlenlieferungen über den von den Kohlenkäufern selbst gezahlten Preis hinaus gesichert. Nach Pressemitteilungen belaufen sich die im Jahre 1927 entstandenen Kosten dieses Abkommens für das Reich für die Lieferungen bis Ende Juli auf 3,5 Mill. RM. Die 5-Mill.-RM.-Grenze wird also bei der schwachen Tendenz des Weltkohlenmarkts sicherlich erreicht werden, und es ist zu befürchten, daß sie in neuen Prozessen angefochten werden wird. Auch sonst haben sich bei der Auslegung des Abkommens Schwierigkeiten gezeigt. Das Reich, das an den vermeintlichen Verlusten, die der Kohlenbergbau im Reparationsverkehr erleidet — tatsächlich liegen bekanntlich die Erlöse des Syndikats aus diesen Lieferungen auch ohne den Reichszuschuß über den sonst in bestrittenen Auslandsgebieten erzielbaren — mittragen soll, beanspruchte auch seinen Anteil an den *Gewinnen,* die der Bergbau während des englischen Streiks erzielte, als er in der Lage war, auch bei den Reparationslieferungen sehr günstige Preise zu erzielen. Das Reichsfinanzministerium stellte sich auf den Standpunkt, daß der gegenüber den Inlandspreisen erzielte Mehrerlös von den Verpflichtungen des Reichs abzusetzen sei, und behielt einen Teil der an sich rechnungsmäßig fälligen Zuschußzahlungen auf Grund dieses Anspruchs ein. Der *Eschweiler Bergwerksverein* hat gegen diese Aufrechnung *Klage* beim Reichswirtschaftsgericht erhoben. Zugleich scheint er noch Sonderfragen, die nur ihn betreffen, hinsichtlich der Verrechnung von Kohlensorten, die nur von ihm geliefert werden, aufwerfen zu wollen. Somit wird wohl der ganze Komplex der Bezahlung der Reparationskohlen erneut aufgerollt werden, und es besteht die Möglichkeit, daß die schon an sich bedenklichen und subventionsähnlichen Zuschußzahlungen des Reichs an den Kohlenbergbau eine neue Erhöhung erfahren.

Preiskämpfe am Eisenmarkt

Die Organisation des Eisenmarkts, der von allen auf rein privaten Wegen syndizierten Wirtschaftskomplexen zweifellos den höchsten Grad der Durcharbeitung erreicht hat, zeigt in letzter Zeit immer neue Bruchstellen. Auf *internationalem Gebiet* ist der Versuch der *Organisation,* was den Hauptzweck, die Preisbildung, angeht, überhaupt *unwirksam* geblieben, und der Mißerfolg der Rohstahlgemeinschaft hat einen internationalen Zusammenschluß für Roheisen über das lose französisch-belgisch-luxemburgische Preiskartell hinaus nicht zustandekommen lassen. Nachdem die internationalen Absatzbedingungen, die ja normalerweise unter einem Überangebot leiden, in letzter Zeit leichte Zeichen der Besserung aufwiesen, droht dem Exportgeschäft der kontinentalen Eisenproduzenten jetzt ein neuer *Druck von England* her. Hier zeigt sich eine seit Jahren nicht mehr gekannte Aktivität. Die englische Schwerindustrie hat den Kampf gegen das besonders in der Form von Roheisen und Halbzeug nach England fließende kontinentale Material sowohl mit *Preisermäßigungen* für den Inlandsabsatz aufgenommen als auch mit *Treurabatten,* die man Verbrauchern, insbesondere den in England noch erhaltenen reinen Walzwerken gewährt, wenn sie ihren Gesamtbedarf im Inlande decken. Allerdings liegen die Preise immer noch um ungefähr 5—7 sh über den kontinentalen Exportpreisen, so daß man die Wirkungen des englischen Vorgehens erst abwarten muß. Bemerkenswert ist aber, daß der *englische Preis* jetzt sogar um etwas mehr als der deutsche Zollschutz ausmacht, *unter den kürzlich erst herabgesetzten Inlandspreisen des deutschen Roheisenverbands* liegt, so daß die Grenze der Konkurrenzfähigkeit am deutschen Inlandsmarkt für das englische Roheisen ungefähr erreicht ist. Nachrichten, die von einer weiteren Herabsetzung des deutschen Preises wissen wollen, dürften jedoch verfrüht sein. Der Roheisenverband kann sich im übrigen darauf stützen, daß seine Exportrabatte nur den Verbrauchern zugute kommen, die mindestens 75% ihres Bedarfes von ihm beziehen — ein Schutz, der auch dann besonders gegenüber den kleinen und mittleren Gießereien recht wirksam ist, wenn die seit langem gewünschte Erhöhung des Bezugssatzes von 75 auf 90% nicht erreicht wird. Die letzte, etwa 10%ige Preisherabsetzung für Gießereiroheisen III und Luxemburger Qualität ist bekanntlich im Zusammenhang mit dem *Konflikt zwischen dem Roheisenverband und dem Röchling-Konzern* erfolgt.

Nachdem eine wohl auf den Roheisenverband zurückgehende Darstellung des Konflikts verbreitet worden ist, und auch von seiten Röchlings mindestens inoffizielle Äußerungen vorliegen, kann man sich über die Angelegenheit ein klareres Bild machen. Es scheint sich dabei im Kerne um die *Handelsbeteiligung* der Eisenhandlung Gebr. Röchling in Duisburg zu handeln, die noch ungefähr 50 000 t betrug, obwohl nach dem Verlust der Carlshütte in Diedenhofen infolge des Friedensvertrags aus der Röchlingschen Produktion Roheisen zum Verkauf am Markt in solcher Menge bei weitem nicht mehr zur Verfügung stand. Sowohl die Saarwerke wie die Maxhütte verbrauchen ihr Roheisen im eigenen Betrieb und nur das mit einer Produktionsquote von 10 000, später von 15 000 t ausgestattete Werk der Maxhütte in Unterwellenborn produzierte zeitweise Handelsroheisen. Man war bei Röchling infolgedessen mit einer Herabsetzung der Handelsquote auch einverstanden, nicht aber in dem vor allem zugunsten der Vereinigten Stahlwerke verlangten Maß um nahezu 50%. Der Konflikt dreht sich also zunächst darum, ob noch jetzt, neun Jahre nach Kriegsende, die Röchlingsche Handelsbeteiligung am Roheisenverband der damals grundlegend veränderten Erzeugungsbasis angepaßt werden soll. Der Widerstand Röchlings stützt sich darauf, daß man gegenwärtig bei einem neuen Ausbau der Roheisenproduktion ist und dem Werk in Unterwellenborn einen weiteren Hochofen gibt. Demgemäß hat man für das Werk jetzt auch eine erheblich höhere Produktionsbeteiligung verlangt. Trotzdem dürfte es wenigstens zur Zeit noch richtig sein, wenn der Roheisenverband erklärt, Röchling müßte, um das in Unterwellenborn aus eigenem Erz und eigener Kohle erzeugte Produkt auf den Markt bringen und so den Kampf mit dem Verbande durchführen zu können, für seinen eigenen Roheisenbedarf teilweise auf Importmaterial zurückgreifen. Das Röchlingsche Bemühen um die Verbreiterung der Roheisenbasis des Konzerns hat auch zu dem zweiten Konfliktpunkte Anlaß gegeben. Die Röchlinggruppe hat mit der *Gewerkschaft Adelenhütte* in Porz, deren Betrieb schon seit 1913 stilliegt, einen Vertrag geschlossen, auf Grund dessen das Werk wieder produzieren sollte. Röchling wollte das Erzeugnis übernehmen, wie es heißt, zu einem über den Verbandspreis des Roheisen-Syndikats liegenden Satz. Hier sah man in Verbandskreisen die Gefahr einer Durchbrechung des Organisationsprinzips, und die Gegenmaßnahme erfolgte im Ankauf der Adelenhütte durch die Vereinigten Stahlwerke. Die Röchling-Gruppe macht nunmehr auf Grund ihres Abkommens einen Lieferungsanspruch geltend, während die Gegenseite erklärt, es handele sich nur um ein Provisionsabkommen für den jetzt nicht mehr praktisch werdenden Fall von Lieferungen. Über diesen, letzten Endes juristischen Streitpunkt kann man nicht urteilen ohne den Vertragstext zu kennen.

Vor einem Ratenkampf in der atlantischen Passagierfahrt?

Die Konkurrenzverhältnisse in der *atlantischen Passagierfahrt* scheinen sich in der letzten Zeit erheblich verschärft zu haben. Diese Entwicklung kommt nicht überraschend, denn alle an dieser Fahrt interessierten Reedereien stellen fortgesetzt modernste Ozeanriesen neu ein (vgl. Nr. 30, S. 1177). Die Kapazität des transatlantischen Passage-Geschäfts hat dagegen nicht eine entsprechend starke Ausweitung erfahren, wenn auch zugegeben werden muß, daß der transatlantische Touristenverkehr dauernd wächst. Die große Konkurrenz der Reedereien untereinander macht sich besonders stark in der Beförderung von Passagieren der ersten Klasse bemerkbar. Denn nur, wenn die erste Klasse ziemlich voll belegt ist, rentieren sich eventuell die großen Aufwendungen, die der Luxus dieser Passagiere notwendig macht. In der Hochsaison ist die starke Konkurrenz natürlich viel weniger bemerkbar als jetzt, wo die flaue Zeit für die Passagier-Reedereien beginnt. Es ist also klar, daß sie ihre Anstrengungen verdoppeln müssen, um eine ihren Rentabilitätsbedürfnissen entsprechende Zahl von Passagieren erster Klasse auf ihren Schiffen zu befördern. Ein gern geübtes Mittel, um diesen Zweck zu erreichen, ist die *Reduktion der Passageraten*. Dieses Mittel hat jetzt die *French-Line*, die bekanntlich eine der größten französischen Reedereien ist, angewendet. Die French-Line, die vor kurzem einen neuen modernen Riesendampfer, die „Ile de France", in Dienst stellte, hat plötzlich die Raten für diesen Dampfer beträchtlich ermäßigt. Sie behauptet, dazu durch die rücksichtslose Konkurrenz der *Cunard-Line* und der *United States Line* veranlaßt worden zu sein, denn die Raten der Aquitania und des Leviathan lägen beträchtlich unter denen der Ile de France. Die United States Line hat darauf sofort mit einer Ermäßigung der Raten auf dem Dampfer Leviathan um 15—20% geantwortet. Auch die *englischen* Linien planen ähnliche Maßnahmen. Diese Entwicklung muß mit Sorge betrachtet werden, denn alle Beteiligten sind Mitglieder der *North Atlantic Conference*, deren Aufgabe es ist, die Raten festzusetzen. Wenn jetzt von außen in die Preisfestsetzung des Kartells eingegriffen wird, so bedeutet das eine Erschütterung des Konferenzgedankens. Falls die eingeleiteten *Einigungsverhandlungen* ergebnislos bleiben sollten, dürfte die Nordatlantik-Konferenz auseinanderfallen, und wir würden dann das Schauspiel eines echten Ratenkampfes erleben. Davon würden natürlich auch die deutschen Reedereien betroffen werden. Wahrscheinlich würde sich dieser Ratenkampf nicht nur auf die Riesendampfer, sondern auf alle Passagierdampfer erstrecken. Es ist zu hoffen, daß sich die Reedereien von der Sinnlosigkeit eines Ratenkampfes überzeugen lassen, denn die Geschichte der transatlantischen Passagierfahrt lehrt, daß solche Kämpfe regelmäßig zu schweren Verlusten für alle Beteiligten führen.

Der Fall Kaiser-Keller: erneutes Versagen der Zulassungsstelle

Seitdem im September 1925 die deutschen Zulassungsstellen ihre Stellungnahme zu den Mißbräuchen im Aktienwesen veröffentlicht haben, kann man eine leichte Besserung der Zulassungspraxis erkennen. Die Zulassungsstellen haben gewisse Milderungen des Vorzugsaktienunwesens durchgesetzt und in der Frage der Verwertungsaktien wenigstens zur Publizitätsverbesserung beigetragen. Damit ist zwar nicht viel erreicht, aber man mußte schon damit zufrieden sein, eine prinzipielle Gegnerschaft der Zulassungsstellen gegen den Stimmrechtsunfug zu erreichen, und man konnte hoffen, daß die Zulassungsstellen grundsätzlich gegen jeden Mißbrauch,

welcher Art er auch sei, vorgehen würden. Die jetzt erfolgte Zulassung von jungen Aktien der *Kaiser-Keller A.-G.*, Berlin, hat aber leider gezeigt, daß die Zulassungsstellen offenbar nur gegen diejenigen Mißstände vorzugehen gewillt sind, auf die sie besonders hingewiesen worden sind, dagegen aber versagen, wenn ein neuer Mißbrauch auftritt, auch wenn er viel schlimmerer Art ist — ein Schematismus, den man sonst eigentlich nur bei untergeordneten Stellen zu finden pflegt. Der Sachverhalt ist folgender: Die Kaiser-Keller A.-G. hat im Juni 1920 500 000 Papiermark fünfstimmige Vorzugsaktien geschaffen und dafür einen Goldmark-Erlös von 60 022 Goldmark erhalten. Nach der Goldbilanzverordnung durften diese Aktien also nur auf 60 022 RM. umgestellt werden. Inzwischen hatte sich aber der Großaktionär, der die Vorzugsaktien übernommen hatte, desinteressiert, ein neuer Großaktionär hatte das Paket übernommen und dabei für die Vorzugsaktien einen Preis bezahlt, der weit höher war als ihr Goldeinzahlungswert. In den Genuß dieses Agios ist natürlich nicht die Gesellschaft gekommen, sondern nur der frühere Majoritätsbesitzer, der sich den Stimmenschutz, der doch nur „im Interesse der Gesellschaft" geschaffen worden war, in Mißbrauch seiner Treuhänderfunktion erheblich hatte bezahlen lassen. Die neue Gruppe hat nun, um bei der Umstellung keine Verluste zu erleiden, ein Verfahren angewandt, das zweifellos *gegen die guten Sitten verstößt.* Sie hat die 500 000 Papiermark Vorzugsaktien *vor der Umstellung* im Verhältnis von 1 : 1 ohne Zuzahlung in 500 000 Papiermark Stammaktien umgewandelt und diese Aktien dann im selben Verhältnis wie die übrigen Stammaktien auf 350 000 RM. umgestellt. Man hat also aus der *Gesellschaft* das Agio zurückgeholt, das man dem früheren Großaktionär zuviel bezahlt hat. Daß dies eine Schädigung der außenstehenden Aktionäre bedeutet, kann keinem Zweifel unterliegen. Der Reichsjustizminister hat in einer Publikation vom 9. Januar 1925 ausdrücklich festgelegt, daß eine solche Umwandlung eine Umgehung des § 28 der zweiten Durchführungsverordnung zur GBV. darstellt, die gegen die guten Sitten verstößt, und er hat an die Ermittlungspflicht der Registerrichter apelliert. Im vorliegenden Fall hatte in der Generalversammlung ein Aktionär gegen die Umwandlungsbeschlüsse opponiert, eine Klage aber nicht eingereicht. Der Registerrichter hat trotz der Erörterung des Falles in der Presse den nach der Veröffentlichung des Reichsjustizministers gegen die guten Sitten verstoßenden Beschluß eingetragen. Infolgedessen hat ein ganz offensichtlich vorliegender Verstoß gegen das Gesetz Rechtskraft erlangt. Die Zulassungsstelle hat nun zweimal darüber beraten, ob die aus der Umwandlung entstandenen Stammaktien zur Börse zugelassen werden sollen. Ein erster Zulassungsantrag, den die Emissionsfirmen *Schwarz, Goldschmidt & Co.* und *Marcus Nelken & Sohn* im Februar 1926 gestellt hatten, wurde abgewiesen. Ein zweiter Antrag ist aber jetzt genehmigt worden. Man kann nicht einwenden, daß die Zulassungsstelle etwa den stattgefundenen Mißbrauch nicht erkannt hätte, denn sie hat ausdrücklich verlangt, daß im Prospekt die Entstehungsgeschichte der Aktien ausführlich dargestellt werde und, abweichend von ihren sonstigen Gepflogenheiten, die Bekanntgabe des Goldmarkeinzahlungswertes veranlaßt. Sie hat also mit vollem Bewußtsein eine sittenwidrige Emission zugelassen und damit sanktioniert. Gewiß wären durch die Verweigerung der Zulassung die freien Aktionäre nicht unmittelbar wieder in den Besitz des ihnen widerrechtlich entzogenen Vermögens gelangt, aber die Zulassungsstelle darf nicht eine Placierung ermöglichen, durch die die notwendige Revision der Umstellung erschwert wird. Davon abgesehen aber besitzt die Zulassungsstelle einen moralischen Einfluß auf Gesellschaften, der über ihre rein rechtlichen Funktionen hinausgeht. Diesen moralischen Einfluß nicht geltend zu machen, ist fast gleichbedeutend mit der *Ausstellung eines Freibriefes für unrechtmäßige Vermögensentnahmen durch Großaktionäre.* Überdies: Sind die Aktien einer Gesellschaft, die nach der Umstellung bisher stets unrentabel war, und die noch im ersten Halbjahr 1927 mit Verlust gearbeitet hat, überhaupt ein für die offizielle Notiz an der Berliner Börse geeignetes Papier?

Für Stärkung der Börsen im Reich

Man schreibt uns: „Wieder einmal, wie schon nach der Maikrisis dieses Jahres, besteht Anlaß, auf die *Bedeutung starker Provinzbörsen* im Falle einer Zuspitzung an den Effektenmärkten, im Falle des Eintritts kritischer Perioden an der Berliner Börse, der Hauptbörse Deutschlands, hinzuweisen. Schon vor einigen Monaten, als die spekulative Übersteigerung und Überhitzung zu einem außerordentlichen Liquidationsbedürfnis führte, das durch die bekannten Einschränkungen des Reportkredits den besonderen Anstoß erhielt, war der Berliner Platz sehr stark darauf angewiesen, daß leistungsfähige Provinzbörsen, an denen die Hausseengagements keineswegs so exaltiert gewesen waren wie in Berlin, das Abwicklungsgeschäft erleichterten und den Kurssturz wenigstens etwas abbremsten. Der *Frankfurter* Platz hat damals seine sehr erhebliche Finanzkraft durch umfangreiche Aufnahme der von Berlin heranströmenden Materialmengen gezeigt. Er hat damit in einer besonders kritischen Periode nicht nur seine finanzielle Leistungsfähigkeit, sondern auch seine Existenzberechtigung erwiesen — die Notwendigkeit seiner Existenz gerade neben der Berliner Börse, die in regulären Zeiten alles Geschäft an sich zu ziehen sucht. Damals wurde deutlich, daß die Berliner Börse und die große Bankwelt im eigensten Interesse den größten Wert darauf legen sollten, daß dem deutschen Effektengeschäft die starke Ausgleichsmöglichkeit, welche finanziell leistungsfähige Provinzbörsen zu bieten vermögen, erhalten bleibt und daß es durchaus auch dem Interesse der Berliner Börse entspricht, wenn weniger die Konzentrationstendenz nach Berlin als die Leistungskraft der Provinzbörsen, an erster Stelle der Frankfurter Börse, gefördert und gestärkt wird. Bei der schwierigen *Abwicklung vom August*, die dieser Tage beendet wurde, hat sich etwas ähnliches wiederholt wie im Mai. Während in Berlin alles auf Baisse eingestellt war und das Liquiditätsbedürfnis der Großbanken direkt und indirekt wesentlich zu einer umfangreichen Realisationsbewegung Anlaß gab, die

durch die aktivste Arbeit der Kontermine erschwert wurde, hat der *Frankfurter Platz* wiederum eine selbständige Tendenz bekundet und auf den wichtigsten Effektenmärkten in großem Maße *das in Berlin auf den Markt geworfene Material aufgenommen.* Die Folge war, daß Frankfurt a. M. an diesem Termin wiederum erhebliche Millionenbeträge aus dem Saldo des interurbanen Effektengiros nach Berlin abzuführen hatte. Auch in diesem Fall bot also der Frankfurter Platz dem Berliner Markt den notwendigen und unentbehrlichen Ausgleich (um so notwendiger, als das Publikum außerhalb der Börse keinerlei besondere Neigung zeigte, die Aktien zu den rasch fallenden Kursen aufzunehmen) und ermöglichte es dadurch, daß der Kurssturz, der an manchen Tagen außerordentlich scharf zu werden drohte, abgebremst und aufgehalten wurde. Man sollte aus derartigen Vorgängen auch die Lehren ziehen und in ruhigeren Zeiten den Interessen der provinziellen Börsenplätze Rechnung tragen, sei es durch rechtzeitige und ausreichende Beteiligung bei Einführung von neuen inländischen oder ausländischen Papieren, sei es durch sonstige Berücksichtigung bei den sich vielfach ergebenden Gelegenheiten, bei welchen bisher die Berliner Börse allein herangezogen zu werden pflegte."

Einigung bei der Pfälzischen Hypothekenbank

Der Streit zwischen der Verwaltung der Pfälzischen Hypothekenbank und einer sehr starken Opposition (die in der entscheidenden Generalversammlung vom 8. April d. J. mit mehr als 1,68 Mill. RM. Aktien von 4,26 Mill. RM. gesamtvertretenem Kapital eine etwa 40prozentige Minorität darstellte), ist jetzt ziemlich überraschend, noch bevor in der angestrengten Anfechtungsklage nach mehrmaliger Vertagung der erste Termin einen Gerichtsbeschluß gebracht hat, durch eine Einigung erledigt worden. Die Verwaltung hatte beantragt, das Aktienkapital um 4,850 Mill. RM. zu erhöhen, wobei 3,5 Mill. RM. junge Stammaktien einer Bankengruppe überlassen werden sollten, die davon 2,5 Mill. RM. den Aktionären im Verhältnis von 2 : 1 anzubieten hatte, während die restliche 1 Mill. RM. dieses Emissionsbetrags für die Bankengruppe selbst bestimmt war; die Begebung der 1,35 Mill. RM. weiteren Aktien der Gesamtemission sollte der Verwaltung derart anheim gegeben werden, daß diese Aktien innerhalb einer fünfjährigen Frist nach Bestimmung einer künftigen Generalversammlung zu verwenden waren. Gegen diese Transaktion, die sehr erhebliche Beträge der Gesamtemission z. T. dauernd, z. T. vorerst der Verfügung der Aktionäre und dem direkten Bezugsrechte entziehen wollte, die also eine starke Schmälerung des Anteils der bisherigen Aktionäre an der Substanz des Instituts bedeutete, wandte sich die Opposition, die unter besonderem Hinweis auf die inneren Verhältnisse der Bank die volle Teilnahme aller Aktionäre am Bezugsrecht forderte. Die Opposition war allerdings stimmenmäßig nicht stark genug, um in der Generalversammlung vom 8. April die Annahme ihres Antrags auf Einsetzung einer Revisionskommission und Erteilung näherer Aufschlüsse über die Verhältnisse der Bank erzwingen zu können. Es kam zur Anfechtungsklage, der nunmehr eine Einigung gefolgt ist, die zur Zurückziehung der Klage noch vor dem erstinstanzlichen Urteil geführt hat. Die Ergebnisse der Einigung sind für die Aktionäre in einigen Punkten nicht ungünstig. Es bleibt allerdings dabei, daß von der Gesamtemission von 4,85 Mill. RM. zum sofortigen Bezugsrecht lediglich die zunächst schon vorgesehenen 2,5 Mill. RM. gelangen; doch hat die Opposition erreicht, daß der dafür ursprünglich mit 150% in Aussicht genommene Bezugspreis der Aktionäre auf 125% (Börsenkurs zur Zeit etwa 218%) ermäßigt wird. Erreicht wurde ferner, daß die Verwaltung des Instituts sich verpflichtet, auf die später (innerhalb der fünfjährigen Frist) auszugebenden 1,35 Mill. RM. neuen Aktien den Aktionären ebenfalls ein Bezugsrecht einzuräumen, über dessen Modalitäten eine alsdann einzuberufende Generalversammlung beschließen soll. Ausgeschlossen bleiben vom Bezugsrecht auf alle Fälle die dem Bankenkonsortium schon nach dem ursprünglichen Plan zu überlassenden und im Interesse der Gesellschaft zu verwertenden 1 Mill. RM. neuen Aktien der jetzt zu realisierenden 3,50 Mill. RM. Der Wert dieser Konzessionen wird dadurch beeinträchtigt, daß, wie gleichzeitig mitgeteilt wird, „ein größerer Aktienposten in den Besitz der Verwaltung nahestehender Kreise zu einem nicht wesentlich über dem derzeitigen Tageskurs liegenden Preise übergegangen" ist. Das bedeutet praktisch, daß die Verwaltung der Gesellschaft, um diesen sicherlich erheblichen Aktienbetrag in ihrem Einfluß auf das Institut verstärkt, eine entsprechend vermehrte Einwirkung auf die künftigen Generalversammlungsbeschlüsse ausüben kann, die bei der Feststellung der Modalitäten für die Begebung der 1,35 Mill. RM. noch offenen Aktien zu fassen sein werden. Dem mehr oder minder großen Teil der Oppositions-Aktionäre (etwa jenen, die die Anfechtungsklage angestrengt haben?) bringt die Transaktion zweifellos Vorteil, aber nicht der Gesamtheit der seinerzeit opponierenden Aktienbesitzer. Es liegt eine Art Auskauf vor und man kann nicht sagen, daß dies Verfahren sehr erfreulich wirkt. Es ist nicht erwünscht, daß sich diese Methode, die in den letzten Jahren wiederholt angewandt wurde, weiter einbürgert.

Goldenberg, Geromont & Co. beantragt Geschäftsaufsicht

Die Generalversammlung der *Chemischen Fabrik vorm. Goldenberg, Geromont & Co.* in Winkel (Rheingau) hat den Aktionären eine böse Überraschung gebracht. Sie war gewissermaßen die Fortsetzung der Generalversammlung vom 30. Juni, in der die Entlastung der Verwaltung aus den bekannten Gründen ausgesetzt und zugleich mit Zustimmung der Verwaltung selbst eine „Vertrauenskommission der Aktionäre" eingesetzt worden war. (Vgl. Nr. 27, S. 1066.) Diese Vertrauenskommission sollte die Geschäftsführung von 1926 und gleichzeitig die vorliegende Offerte auf Verkauf der Interessen (Quote an der Weinsäure-Fabrikation) prüfen und begutachten. Der Verkauf der Quote im Weinsäure-Syndikat war damals für notwendig erachtet worden, um den von der Gesellschaft bei der Deutschen Bank in Anspruch genommenen Kredit zurückzuzahlen; die Rückzahlung — es handelte sich anscheinend um etwa ½ Million RM. — erschien dringlich. Die Verkaufsfrage war von vornherein kompliziert. Als Käufer für die Quote kamen nur

Konkurrenzfabriken in Betracht, und eine andere Fabrikation als die von Weinsäure besitzt das Unternehmen nicht, kann auch eine solche nach Verkauf der Weinsäure-Quote nur unter Aufnahme beträchtlicher Mittel sich wieder schaffen. Diese Mittel aber heranzuziehen, mußte bei der ganz außerordentlich verwickelten Lage des Unternehmens höchst schwierig erscheinen. Daneben spielt die bekannte 10jährige Dividendengarantie des früheren Generaldirektors Dr. Neuberg, eine große Rolle, ferner der Besitz der selbst wieder sehr hoch belasteten holländischen „Unicheco", die Unicheco wiederum steht und fällt mit ihrer italienischen Tochterfirma Arenella in Palermo. An dieser ist die Banca Commerciale Italiana mit großen Krediten interessiert, wobei eine schwierige finanzielle Auseinandersetzung mit den Interessen der Unicheco-Goldenberg-Gruppe, die etwa 2 Millionen RM. von der Arenella zu fordern hat, erfolgen muß. Somit ein Wirrwarr von Unklarheiten und Schwierigkeiten, der es verständlich macht, daß auch die „Vertrauenskommission der Aktionäre" von Goldenberg nicht viel leisten konnte. Diese Kommission hat in der am 29. August abgehaltenen außerordentlichen Generalversammlung als Ergebnis ihrer Prüfung zwar im allgemeinen die derzeitige Verwaltung einigermaßen entlastet, aber doch einige Vorbehalte gemacht. Sie hat vor allem das Eingehen immer neuer Verbindlichkeiten gerügt. Die Buchführung wurde zwar als ordnungsmäßig anerkannt — es handelt sich um die Geschäftsführung für 1926, während die eigentlichen Ursachen des Verfalls viel weiter, in die Dr. Neubergsche Zeit, zurückreichen —, aber auf die verwickelte Struktur des Unternehmens hingewiesen und auf die Übernahme von Bürgschaften durch Neuberg in Höhe von ¾ Mill. RM. Immerhin empfahl die Kommission die Entlastung, die gegen eine Minorität von der Generalversammlung auch erteilt wurde. Die Versammlung stellte dann die Vertrauenskommission als beratendes Organ dem Vorstand zur Seite. Von Bedeutung ist, daß die Kommission die Ablehnung der von der Konkurrenz vorliegenden Offerte auf die Weinsäurequote empfahl; der Verkauf würde das Ende von Goldenberg bedeuten, weil — und das ist entscheidend — die Umstellung auf neue Produktionen ausgeschlossen sei. Nach Verkauf der Quote würde zwar der Bankkredit abgetragen werden können, aber die neuen Mittel für die notwendig werdende technische und betriebliche Umstellung würden nicht zu beschaffen sein. Da die Verhandlungen mit der Banca Commerciale Italiana über den Ausgleich der beiderseitigen Arenella-Interessen und über die Sanierung dieser Gesellschaft, die als „nicht aussichtslos" bezeichnet wurden, noch im Gange sind, und da die Banca Commerciale wegen Nichteinlösung zweier Akzepte gerichtliche Schritte (Arreste) eingeleitet hat, hat Goldenberg *Antrag auf Geschäftsaufsicht gestellt.* Über den Antrag ist noch nicht endgültig entschieden. Seine Rücknahme hänge davon ab, ob es gelingt, mit der Banca Commerciale zu einem annehmbaren Vergleich zu kommen, wobei der Ausgleich mit der Banca Commerciale mit Hilfe der Aktiven der Unicheco erfolgen soll. (Man muß dabei daran erinnern, daß die Aktiven der Unicheco im Wesentlichen die Unterlage für die zehnjährige 10prozentige Dividendengarantie des früheren Generaldirektors Dr. Neuberg sein sollten.) Nach einem Vergleich mit der Banca Commerciale sei die Zukunft der Gesellschaft gerettet; ob das ohne Zuführung neuen Betriebskapitals tatsächlich der Fall sein würde, muß aber u. E. dahin gestellt bleiben. Die Versammlung lehnte schließlich, wie von der Kommission beantragt, den Verkauf der Weinsäure-Beteiligung ab. Die Frage bleibt also vorerst noch in Schwebe. Der Kurs der Goldenberg-Aktien stellte sich am Tage der Generalversammlung noch auf 38 %. Man hörte, daß noch nach anderer Richtung wegen der Zukunft der Gesellschaft verhandelt würde, und zwar verlautete, daß der *Michael-Konzern* für das Unternehmen Interesse gezeigt habe.

Der Majorisierungsversuch bei der Voigt & Haeffner A.-G.

Die seit geraumer Zeit beobachteten, lange undurchsichtigen *Aufkäufe* in den Aktien der großen elektrotechnischen und Installationsfirma Voigt & Haeffner A.-G. in Frankfurt a. M. (vgl. Nr. 34, S. 1317) scheinen das weitere Schicksal des Unternehmens nunmehr zur Entscheidung bringen zu sollen. Man hat jetzt Gewißheit darüber, daß die umfangreichen Aktienaufkäufe auf die Bankfirma *Ephraim Meyer & Sohn* in *Hannover* zurückgehen. Es ist einleuchtend, daß der Aufkäufer sich nicht etwa an der Voigt & Haeffner A.-G. — die im letzten Geschäftsjahr mit ihrer Dividende von 8 auf 6 % zurückging, gegenwärtig aber sehr gut arbeiten soll — als Großaktionär zur privaten Kapitalsanlage beteiligen will. Man versteht den Vorgang vielmehr erst dann, wenn man in Betracht zieht, daß die Bankfirma Ephraim Meyer & Sohn seit längerer Zeit damit beschäftigt ist, eine *Kombination elektrotechnischer Fabriken* zu bilden. Das ist auch bisher schon nicht ohne Störungen und Reibungen abgegangen: man erinnert sich, daß die Verwaltung der *Lüdenscheider Metallwerke A.-G.* vorm. Julius Fischer & Basse in Lüdenscheid im Dezember 1926 Anlaß hatte, die Neuschaffung von Schutzaktien im Hinblick auf einen beabsichtigten Eingriff in ihre Selbständigkeit in Aussicht zu nehmen (vgl. Nr. 29, S. 1139). Es war damals geplant, die der Bankfirma Ephraim Meyer & Sohn nahestehende *Vereinigte elektrotechnische Fabriken F. W. Busch & Gebr. Jaeger A.-G.* in Lüdenscheid mit der Lüdenscheider Metallwerke A.-G. in eine enge Verbindung zu bringen, wobei das maßgebende Mitglied der Firma Ephraim Meyer & Sohn bei den Lüdenscheider Metallwerken den Aufsichtsratsvorsitz beanspruchte, aber auch noch weitere Mandate für seine Gruppe verlangte. Es kam damals — wie jetzt bei der Voigt & Haeffner A.-G. — zu vorbereitenden Aktienaufkäufen bei den Lüdenscheider Metallwerken und schließlich zu Kampfaufkäufen. Die Auseinandersetzung endete aber sehr rasch, anscheinend durch Vermittlung der Deutschen Effecten- und Wechselbank in Frankfurt a. M. Die Absicht, Schutzaktien auszugeben, wurde bei den Lüdenscheider Metallwerken fallen gelassen und eine Kombination der beiden Unternehmungen Lüdenscheider Metallwerke mit Busch & Jaeger A.-G. wurde in Form einer Interessengemeinschaft nach den Wünschen der hannoverschen Bankfirma durchgesetzt. Eine *Erweiterung dieser Kombination* ist nun das Ziel der Hannoverschen Gruppe. Jetzt ist die Voigt & Haeffner A.-G., anscheinend auch diese oder jene andere kleinere Firma dafür in

Aussicht genommen. Ob sich die Voigt & Haeffner A.-G., die über einen sehr selbstständigen und energischen Leiter verfügt, und der auch stärkere Bankverbindungen (Deutsche Bank) als den Lüdenscheider Metallwerken zur Seite stehen, dem Aufkäufer fügen wird, hängt offenbar davon ab, in welchem Ausmaße dieser bereits Teile des 7½ Mill. RM. betragenden Stammaktienkapitals der Gesellschaft hat an sich ziehen können; die Stimmrechtsaktien von 200 000 RM., welche 60 000 und in den drei steuerfreien Fällen 720 000 Schutzstimmen bei 1,5 Mill. Stammaktienstimmen verleihen, geben der Verwaltung nur eine beschränkte Sicherheit. Über welche Stimmengewalt der Aufkäufer bereits verfügt, ist zur Zeit noch nicht bekannt; man schätzte sie vor einiger Zeit auf etwa 2 Mill. RM; die Voigt & Haeffner A.-G. dürfte zu einer Verbindung mit den sich ihr jetzt nähernden Interessenten keine finanzielle und technische Notwendigkeit sehen. Das hindert freilich nicht, daß sie sich eines Tages in einer Zwangslage befinden kann. Ob es der Gesellschaft noch gelingen wird, mit Hilfe ihrer Bankkreise ausreichende Abwehrmaßregeln (wobei natürlich wieder Vorrats- und Depotaktien eine Rolle spielen würden) einzuleiten und durchzusetzen, ist gerade wegen der Unsicherheit des Besitzbestandes des Aufkäufers ungewiß.

Ungenügende Sanierung der Nitritfabrik

Die Entwicklung der *Nitritfabrik A.-G.*, Berlin, ist ein erneutes Beispiel dafür, wie unsicher die Rentabilitätsgrundlagen bei Unternehmungen der chemischen Industrie sind. Die Fortschritte in der Chemie und in der chemischen Technik vollziehen sich jetzt so rasch, daß ein Unternehmen, das nicht auf ständige Modernisierung bedacht ist, sehr schnell die Existenzfähigkeit verliert. Bei der Nitritfabrik ist in den ersten beiden Jahren nach der Umstellung die Reorganisation versäumt worden, der Betrieb veraltete, und das Ergebnis war ein Verlust für 1925 von 1,61 Mill. RM. bei 2 Mill. RM. Kapital. Er wurde gedeckt durch Kapitalzusammenlegung 5 : 1 auf 400 000 RM. und anschließende Erhöhung auf wieder 2 Mill. RM., wobei die Aktien von einer neuen Gruppe (Dr. v. Griener) übernommen wurden. Es wurde damals mitgeteilt, daß die Reorganisation Anfang 1926 beendet worden sei. Jetzt stellt sich aber heraus, daß von einer wirklichen Reorganisation nicht die Rede sein konnte; man hatte nur den Betrieb soweit verbessert, daß sich mit Mühe und Not gewisse Überschüsse erzielen ließen, wenn die Preise für die Fertigprodukte (Ameisen- und Axolsäure) stabil blieben. Man hatte dagegen die Rationalisierung bei weitem noch nicht so weit durchgeführt, wie sie technisch möglich war, und hatte vor allem die Gewinnspanne der Konkurrenz noch nicht erreicht. Im weiteren Verlauf sind dann trotz einer Konventionsbildung die *Preise gesunken*, die gerade erreichte Gewinnspanne verwandelte sich in einen *Verlust*, man mußte von neuem reorganisieren, weitere 300 000 RM. verbauen und das Ergebnis ist ein erneuter Verlust von 631 000 RM. auf das sanierte Kapital. Etwa 100 000 RM. können aus der Reserve gedeckt werden, aber es bleiben mehr als 25 Prozent des Kapitals als Verlustvortrag, dem offene Reserven nicht mehr gegenüberstehen. Auch jetzt heißt es, die technische Reorganisation sei „gerade beendet" worden. Man muß annehmen, daß die Gesellschaft diese Mitteilung wieder in demselben Sinne macht, wie das letzte Mal, daß also wiederum nur soweit reorganisiert ist, wie die gegenwärtigen Gewinnmöglichkeiten es verlangen und die vorhandenen Mittel es zulassen. Was geschieht aber, *wenn die Preise sich erneut senken sollten?* In der chemischen Industrie muß man damit stets rechnen. Es hat den Anschein, als ob die Verwaltung sich über das weitere Schicksal des Unternehmens selbst noch nicht klar ist.

Goldpolitik der Oesterreichischen Nationalbank

Man schreibt uns aus *Wien:* „Zum zweitenmal seit ihrer Gründung zeigt der *Goldbestand* der österreichischen Nationalbank eine ansehnliche *Zunahme*. Im Ausweis vom 23. August werden in Gold, gemünzt und ungemünzt, 84 Mill. gegen 59 Mill. Schilling in der Vorwoche ausgewiesen. Der Zuwachs ist (ebenso wie das erstemal, anfang August 1926, als der Goldvorrat auf 38 Mill. verdoppelt wurde) auf Käufe in London unter Mitwirkung der Bank of England zurückzuführen. Die Anschaffung im Wert von 700 000 £ erfolgte bereits im Juni, die Zusendung verzögerte sich infolge der Juliunruhen. Der gegenwärtige Goldbestand deckt die Summe aus Notenumlauf und Giroverbindlichkeiten zu 8,5%. Angeblich besteht die Absicht, die satzungsgemäße Mindestdeckung in *Gold* zu erreichen. Da nach den Statuten die Summe aus Notenumlauf und sofort fälligen Verbindlichkeiten, abzüglich der Darlehnsschuld des Bundes, durch Gold und vollwertige Devisen zu 20% gedeckt sein muß, so müßte der Goldvorrat noch etwa verdoppelt werden. Der mögliche Notenumlauf wäre dann zu etwa 16% durch Gold gedeckt, gegenüber mehr als 44% bei der deutschen Reichsbank nach dem Stand vom 23. August. Zieht man aber die vollwertigen Devisen in die Berechnung ein, so ergibt sich ein Deckungssatz von 70,7% bei der Nationalbank gegen 48,5% bei der Reichsbank: eine ausgezeichnete Fundierung, die wohl von den wenigsten europäischen Notenbanken erreicht wird."

Der Reichtumszuwachs der Vereinigten Staaten

Man schreibt uns: „In der europäischen Öffentlichkeit sind noch immer phantastische Zahlen über den amerikanischen Reichtum, über den *amerikanischen Reichtumszuwachs* in der Kriegs- und der Nachkriegszeit verbreitet. Zwar glaubt man nicht mehr, daß die Vereinigten Staaten Europa einfach „kaufen" können, aber man kann es an hundert Stellen lesen, daß die Vereinigten Staaten die finanziellen Sieger des Weltkriegs geworden seien, der ihnen die Möglichkeit gebracht hat, ungeheure Reichtümer anzuhäufen. Die nüchternen Zahlen bestätigen diese Ansicht *nicht*. Gewiß, in absoluten Zahlen hat der amerikanische Reichtum stark zugenommen. Nach einem Bericht der Federal Trade of Commerce, der das amerikanische Vermögen im Jahre 1922 in Verhältnis setzt zu 1912, wird das Vermögen 1922 mit 353 Milliarden Dollars angegeben gegen 186 Milliarden Dollars 1912. Aber diese Zahlen sind eben nur absolute Zahlen. Wenn man diese beiden Jahre, zwischen denen also die großen Gewinne liegen, die

die Vereinigten Staaten in den Kriegs- und Inflationsjahren gemacht haben, vergleichen will, so müssen zwei Tatsachen berücksichtigt werden. Erstens: Die amerikanische Statistik für das Jahr 1922 ist *auf anderer Grundlage aufgebaut* als die für das Jahr 1912. Vor allem sind die sogenannten Realwerte weit höher angesetzt. Die Differenz wird in der amerikanischen Statistik auf reichliche 30 Milliarden Dollars geschätzt. Die Steigerung von 1912 zu 1922 beträgt, wenn man diesen Faktor abzieht, etwa 130—140 Milliarden Dollars. Zweitens muß die Geldentwertung berücksichtigt werden. Die verschiedenen Indices stimmen nicht ganz überein. Im Jahre 1922 belief sich die Geldentwertung nach den zuverlässigsten Berechnungen auf mehr als 50%. Die 186 Milliarden Dollars des Jahres 1912 hatten also bei 50%iger Entwertung 1922 den Wert von 279 Milliarden Dollars; nach einigen Berechnungen stellten sie sogar einen Wert von 290 Milliarden Dollars dar. Wenn wir daher von den 353 Milliarden Dollars etwa 30 Milliarden Dollars abziehen und sie den 279—290 Milliarden Dollars gegenüberstellen, so macht der amerikanische Vermögenszuwachs in Wirklichkeit ungefähr 30—45 Milliarden Dollars aus; das ist natürlich eine bedeutende Steigerung, aber dabei muß noch drittens in Betracht gezogen werden, daß die amerikanische Bevölkerung in diesem Zeitraum nicht stabil geblieben ist, sondern sich um etwa 15% vergrößert hat. Auf den Kopf jedes einzelnen amerikanischen Bürgers fiel daher im Jahre 1922 ungefähr dasselbe Vermögen wie 1912. Und der Reichtumszuwachs in den Vereinigten Staaten erscheint nur darum als so groß, weil er in einer Zeit erfolgt ist, in der in Europa nicht nur kein Zuwachs eintrat, die Zahlen nicht nur nicht stabil geblieben sind, sondern ein bedeutender Vermögensverlust zu verzeichnen war."

Rückkehr Argentiniens zur Gold-Währung

Am 27. August hat der argentinische Staatspräsident einen Erlaß unterzeichnet, nachdem die seit 1914 geschlossene *Konvertierungskasse* wieder eröffnet wird. Das bedeutet, daß *Argentinien zum Goldstandard zurückkehrt.* Man hat diese Maßnahme schon lange erwartet, da die Währungslage Argentiniens in den letzten Monaten eine geradezu erstaunliche Besserung gezeigt hat, und zwar im Zusammenhang mit der günstigen Entwicklung des argentinischen *Außenhandels.* Die Handelsbilanz für das erste Quartal 1927 schloß mit einem Exportüberschuß von 89,4 Mill. Dollar ab, gegen einen Importüberschuß von 3,1 Mill. Dollar im gleichen Zeitraum des Vorjahres. Diese günstige Entwicklung ist vor allem der Reichhaltigkeit und guten Qualität der Ernte des Jahres 1926/27 sowie einer verringerten Einfuhr zuzuschreiben. Der argentinische Wechselkurs ist, ähnlich dem rumänischen, von der Handelsbilanz stark abhängig. Dies ist hier wie dort eine Folge der Unelastizität der Geldmenge. Zwar kennt Argentinien im Gegensatz zu Rumänien keine feste Begrenzung des Geldumlaufs, aber eine Konversionskasse ist doch nicht so elastisch wie eine Notenbank. Infolge der günstigen Entwicklung des Außenhandels stieg nun die argentinische Währung über Parität. Sie notierte zuletzt in London mit $47^{15}/_{16}$ bis 48 während die Parität $47^{5}/_{8}$ *d* beträgt. *Große Goldverschiffungen nach Argentinien* wurden daher vorgenommen. Seit Anfang Mai hat Argentinien etwa 2½ Mill. Pfund Gold angefordert. Die Goldbestände, die sich im August 1914 bei Schließung der Konversionskasse auf 275 Mill. Dollar beliefen, haben sich jetzt auf 453 Mill. Dollar erhöht, sind somit um 180 Mill. größer als im letzten Vorkriegsjahr. Die Regierung konnte also der Konversionskasse die Erlaubnis zur Auszahlung und zum Export von Gold geben, allerdings unter dem *Druck der amerikanischen Banken,* die Argentinien eine 40-Mill.-Dollar-Anleihe zum Ausbau des Eisenbahnwesens nur unter dieser Bedingung gewähren wollten. Durch die Rückkehr zum Goldstandard ist jetzt international eine Beruhigung wegen der Goldverschiffungen nach Argentinien eingetreten. Bisher waren die Goldbeträge bis zu einem gewissen Grade in Argentinien blockiert. Durch die Rückkehr zum freien Goldhandel sind diese großen Goldbestände dem internationalen Verkehr wieder zugängig gemacht worden. Für die nächsten Wochen rechnet man mit weiterer lebhafter Goldnachfrage. Der argentinische Peso befindet sich also augenblicklich in einer ähnlich günstigen Situation wie der französische Franc. Die Zahlungsbilanz ist so stark aktiv, daß ausländische Devisen überreichlich angeboten werden. Ebenso wie der Franc ist jetzt auch der Peso durch die Wiederaufnahme der Goldzahlungen durch die Konversionskasse *de facto stabilisiert* worden.

Konjunktur-Barometer

Die abgelaufene Woche brachte zahlreiche bemerkenswerte Ausführungen zu der gegenwärtig so heiß umstrittenen Frage: in welcher Richtung bewegt sich die deutsche Konjunktur? Vor allem ist die Rede hervorzuheben, die Reichswirtschaftsminister Dr. *Curtius* auf der Frankfurter Tagung des *Reichsverbandes der Deutschen Industrie* hielt. Er bekannte sich darin zu den Gedanken, die er kurz nach der Genfer Wirtschaftskonferenz in Hamburg entwickelt hatte. Er wiederholte sein Urteil über die Passivität der deutschen Handelsbilanz, die angesichts der Konjunktur und der ungünstigen Vorjahrsernte nur natürlich sei und keinen Anlaß zu sonderlicher Beunruhigung biete. Er setzte sich für die Freizügigkeit des Kapitals ein, ermahnte aller-

1. Kaufkraftschöpfung bei der Reichsbank

in Millionen Reichsmark	30. VIII. 1927	23. VIII. 1927	15. VIII. 1927	6. VIII. 1927	30. VII. 1927	7. I. 1927	7. I. 1926
Reichsbanknoten-Umlauf	3935	3407	3792	3770	3928	3437	2732
Rentenbanknoten-Umlauf	1007	932		981	1008	1091	1349
Guthaben	724	711	57	568	553	843	874
Zusammen	5666	5050	5151	5319	5489	5371	4955

2. Kaufkraftschöpfung bei der Bank von England

in Mill. Pfund Sterling	31. VIII. 1927	24. VIII. 1927	17. VIII. 1927	10. VIII. 1927	3. VIII. 1927	5. I. 1927	6. I. 1926
Banknoten-Umlauf	81,2	80,2	80,6	81,2	82,1	83,5	87,2
Staatspapiergeld-Umlauf	295,9	295,5	297,0	299,2	300,9	291,2	293,9
Öffentliche Guthaben	22,1	17,4	17,8	11,8	9,5	11,5	12,0
Private Guthaben	93,2	102,7	100,5	101,6	102,8	141,1	124,8
Zusammen	492,4	495,8	495,9	493,8	495,3	527,3	517,9

3. Kaufkraftschöpfung bei den Federal Reserve-Banken

in Millionen Dollar	1. IX. 1927	25. VIII 1927	18. VIII 1927	11. VIII. 1927	4. VIII. 1927	6. I. 1927	2. I. 1926
Noten	1676	1671	1664	1668	1672	1813	1835
Gesamtdepositen	2341	2354	2347	2354	2393	2409	2357
Zusammen	4017	402 5	4011	4022	4065	4221	4192

4. Großhandelsindex des Statistischen Reichsamts

(1913 = 100)

Stichtag	Gesamt-Index	Gruppe Industrie-stoffe	Gruppe Lebens-mittel
1. 1927	139,0	134.4	137,8
24. August 1927	138,6	133,8	137,7
17. August 1927	137,7	133,3	135,9
10. August 1927	138,0	133.4	137,0
3. August 1927	137,2	132,8	135,7
27. Juli 1927	138,0	132,8	138,0
Januar 1927 (Monatsdurchschnitt)	135,9	128,8	140,3
Januar 1926 „ „	135,8	134,4	122,3
Januar 1925 „ „	143,2	144,3	136,7
Januar 1924 „ „	140,6	150,5	116,3

5. Lebenshaltungs-Index des Statistischen Reichsamts

(1913-14 = 100)

	Gesamt-Lebenshltg. 1926	Gesamt-Lebenshltg. 1927	Ernährung 1926	Ernährung 1927	Wohnung 1926	Wohnung 1927	Bekleidung 1926	Bekleidung 1927
Januar	139,8	144,6	143,3	150,7	91,1	104,9	171,1	156,7
Februar	138,8	145,4	141,8	152,3	91,4	104,9	169,3	156,4
März	138,3	144,9	141,0	151,2	91,4	104,9	168,1	156,4
April	139,6	146,4	141,6	150,3	97,4	115,1	167,0	155,9
Mai	139,9	146,5	142,3	150,8	98,6	115,1	165,2	155,7
Juni	140,5	147,7	143,2	152,8	99,9	115,1	164,2	156,4
Juli	142,4	150,0	145,3	156,8	104,4	115,1	162,7	156,4
August	142,5	146,6	145,7	150,3	104,9	115,1	160,8	157,7
September	142,0	—	144,9	—	104,9	—	159,6	—
Oktober	142,2	—	145,4	—	104,9	—	159,6	—
November	143,6	—	148,2	—	104,9	—	158,4	—
Dezember	144,3	—	149,6	—	104,9	—	157,5	—

6. Börsenindex der „Frankfurter Zeitung"

(2. Januar 1926 = 100)	ult. August 1927	med. August 1927	ult. Juli 1927	med. Juli 1927	ult. Jan. 1927	ult. März 1926
Aktienkurse, Ultimowerte	281,54	296,72	290,38	303.69	309,75	158,55
Aktienkurse, Kassapapiere	261,89	266,74	270 88	275,24	294,05	161,60
Freigabewerte	169,66	175,48	166,93	164,18	193,20	150,12
Auslandsrenten	219,49	221,71	232,17	230,72	331,80	151,80
Inl. Goldanl. u. Pfandbr.	127,71	127,89	128,50	129,12	136,98	124,31

7. Wagenstellung der Reichsbahn

Berichtswoche	Zahl der gestellten Wagen 1927	Zahl der gestellten Wagen 1926	Arbeitstägl. Wagenstellg. 1927	Arbeitstägl. Wagenstellg. 1926
14. VIII.—20. VIII.	894 625	800 370	149 104	133 395
7. VIII.—13. VIII.	896 015	785 106	149 336	130 851
31. VII.— 6. VIII.	897 308	775 506	149 551	129 251
24. VII.—30. VII.	911 405	789 318	151 901	131 553
1. Juliwoche	894 630	758 526	149 105	126 421
1. Juniwoche	746 645*)	762 654	149 329	127 109
1. Maiwoche	890 053	740 702	148 342	123 632
1. Aprilwoche	858 223	713 395	143 037	118 899
1. Märzwoche	835 002	685 656	139 106	114 276
1. Februarwoche	795 766	668 388	132 628	111 394
1. Januarwoche	721 285	602 028	120 216	100 338

*) 5 Arbeitstage

8. Kohlenproduktion des Ruhrbergbaus

Arbeitstäglich (in Tonnen zu 1000 kg)	Kohlenförderung 1927	Kohlenförderung 1926	Koksproduktion 1927	Koksproduktion 1926	Brikettprodukt. 1927	Brikettprodukt. 1926
21. VIII.—27. VIII.	362 980	381 343	74 465	59 574	11 147	11 713
14. VIII.—20. VIII.	372 229	387 068	75 031	59 016	10 473	11 458
7. VIII.—13. VIII.	365 760	381 461	74 599	58 066	10 579	11 521
31. VII.— 6. VIII.	349 547	366 582	73 866	57 769	10 545	11 202
24. VII.—30. VII.	362 473	380 558	73 189	57 986	9 993	11 745
17. VII.—23. VII.	371 513	375 052	73 778	55 744	11 136	11 110
10. VII.—16. VII.	372 715	366 956	72 474	54 242	11 045	11 777
1. Juliwoche	369 151	362 345	71 929	54 912	11 015	12 371
1. Juniwoche	373 140	352 855	68 209	52 835	10 300	11 639
1. Maiwoche	365 174	306 592	70 685	53 979	9 644	10 833
1. Aprilwoche	381 521	327 276	69 329	52 621	10 920	11 382
1. Märzwoche	397 034	310 393	70 189	57 194	12 537	12 513
1. Februarwoche	402 751	324 235	74 731	57 073	13 901	13 412
1. Januarwoche	414 304	315 789	69 499	54 493	14 122	13 303

9. Neugründungen und Kapitalserhöhungen deutscher Aktiengesellschaften[1])

	August 1927	Juli[2]) 1927	Juni 1927	Mai 1927	Jan. 1927	Jan. 1926	Jan. 1925
Neugründungen:							
Zahl der Gesellschaften	26	24	23	14	21	13	35
Kapital in Mill. RM.	32,62	158,20	33,06	3.28	12,43	14,92	21,4
Kapitalserhöhungen:							
Zahl der Gesellschaften	2[3])	37	74	68	34	11	76
Nennbetrag in Mill. RM.	83,60	27,13	65,49	82,35	134,37	4,84	80,5

[1]) Nach Angaben der „Frankfurter Zeitung".
[2]) Bis Juni 1927 amtliche Statistik, von Juli an eigene Erhebungen der „F. Z.
[3]) Drei Gesellschaften ohne Angabe des Erhöhungsbetrages.

dings die deutsche Wirtschaft, bei der Investition neuen Kapitals an die notwendige Umstellung auf die Produktion von Exportgütern bedacht zu sein. Wenn Dr. Curtius es auch ablehnte, sich über die Weiterentwicklung der Konjunktur zu äußern, so war doch seine Rede, im ganzen gesehen, auf einen *optimistischen* Ton gestimmt, der seltsam von dem *gedämpften Pessimismus* abstach, der den Tenor der *Duisbergschen* Eröffnungsrede bildete. Mit einzelnen Ausführungen Geheimrat Duisbergs über Lohnhöhe und Unternehmereinkommen setzt sich der erste Artikel dieses Hefts auseinander. Für seine *konjunktur*politischen Darlegungen war weniger bezeichnend, daß sie *pessimistisch* als daß sie *gedämpft* pessimistisch waren, und diese Dämpfung wurde vielfach nicht auf die Privatmeinung des Redners, sondern auf den Einfluß seiner Kollegen im Vorstand des Reichsverbands zurückgeführt, die wohl befürchteten, daß ihre Stellung in der strittigen Frage mit der des Geheimrats Duisberg verwechselt werden könnte.

Eine vorsichtige Mittelstellung zwischen den Extremen nimmt das Berliner *Institut für Konjunkturforschung* ein, das soeben das Ende August abgeschlossene zweite Vierteljahrsheft herausgegeben hat. Es kennzeichnet das gegenwärtige Stadium der Wirtschaft als *Hochspannung*, lehnt es jedoch ab, über die Dauer dieses Zustandes und über die Form, in der sich der Übergang zu einer anderen Phase des Konjunkturzyklus vollziehen wird, d. h. über die Frage: allmählicher oder krisenhafter Abschwung, Bestimmtes zu sagen. Der Bericht, der an dieser Stelle noch eingehender Würdigung unterzogen werden soll, legt ausführlich die *Spannungserscheinungen* dar, die auf den verschiedenen Wirtschaftsgebieten gegenwärtig zu beobachten sind. Dabei fällt wiederum — schon bei früheren Publikationen des Instituts forderte es die Kritik heraus — ein Mangel an Präzision bei der Begriffsbildung auf.

Das Institut erläutert an zwei Beispielen, was es unter wirtschaftlichen Spannungen versteht. Es geht daraus hervor, daß eine wirtschaftliche Spannung ein Auseinanderklaffen von Angebot und Nachfrage ist und daß der Wirtschaft die Tendenz innewohnt, diese Spannung zur Lösung zu bringen, d. h. Angebot und Nachfrage in einen neuen Gleichgewichtszustand überzuführen. Der Bericht fährt nun fort: „Die Gesamtheit dieser Spannungen und Lösungen . . . bilden die Konjunkturbewegung im eigentlichen Sinne — zum Unterschied von den übrigen Bewegungsformen der Wirtschaft, wie z. B. den Strukturveränderungen." Das Institut verkennt, daß derartige Spannungen nicht nur *konjunkturellen* Charakter tragen, sondern den *Vorgang der Wirtschaft schlechthin* kennzeichnen. Selbstverständlich wirken sich auch strukturelle Veränderungen, etwa die anomale Arbeitslosigkeit des letzten Jahres, in derartigen Spannungen, in diesem Fall: auf dem Arbeitsmarkt, aus. Zwei Sätze später wird jedoch dem Ausdruck Spannung ein *zweiter, engerer Begriff* untergeschoben, denn das Institut fährt fort: „Die Depression würde dann durch einen sehr geringen, die Hochspannung durch einen sehr hohen Spannungsgrad gekennzeichnet sein." Unter Spannung scheint das Institut jetzt also einseitig ein Mißverhältnis von Angebot und Nachfrage *zuungunsten der Nachfrage* zu verstehen, d. h. ein Mißverhältnis, dessen Ausgleich durch *steigende* Preise bewirkt wird. Es ist jedoch in keiner Weise einzusehen, weshalb nicht ebenso große Spannungen in der Zeit sinkender Preise bestehen. Deutete die schwere Erwerbslosigkeit in der Depression nicht auf „einen sehr hohen Spannungsgrad" auf dem Arbeitsmarkt hin? Geradezu absurd erscheint jedoch der dem letztzitierten vorangehende Satz: „Vielleicht wäre es sogar möglich, einen Generalindex der Spannungen zu konstruieren, der uns ermöglichen würde, den Stand der Konjunktur nicht mehr, wie es bisher geschehen ist, nur qualitativ, sondern auch quantitativ zu bestimmen." Es ist jedoch unmöglich, die Spannungen zwischen Angebot und Nachfrage im einzelnen Fall zu messen, geschweige denn einen Generalnenner für die Spannungen auf allen Marktgebieten zu finden. Ebenso wie die Medizin den Gedanken einer Panacee, hat die Nationalökonomie schon lange die Idee eines *einzigen universalen Konjunkturindex* aufgegeben. Zudem würde ein *Spannungs*index nur *formalen* Wert haben, er würde — selbst wenn es gelänge, nur konjunkturelle Spannungen zu berücksichtigen! — guten und schlechten Geschäftsgang als Perioden hoher Spannung, die Übergangszeiten als solche niedriger Spannung charakterisieren.

Die Warenmärkte

Der Wetterumschlag, der in der Berichtswoche eintrat, ermöglichte endlich ein

beschleunigtes Einbringen der Ernte,

an dem in Deutschland mit aller Energie gearbeitet wird. Diese Tatsache nebst den Meldungen von *privaten* Schätzungen der *canadischen* Weizenernte, die die amtliche um etwa 100 Millionen bushels übertreffen, äußerten sich an der Berliner Börse zuerst in einem *Preisrückgang,* der jedoch bald zum Stillstand kam und bereits zu Beginn der zweiten Wochenhälfte steigenden Kursen weichen mußte. Maßgebend hierfür war einmal, daß durch die kräftig betriebenen Erntearbeiten das Angebot aus der Provinz gering geworden ist; zum andern mögen die Meldungen von den Bemühungen um das Zustandekommen eines *Weizenpools* in den *Vereinigten Staaten,* der dem canadischen Vorbild entsprechend aufgezogen werden soll, befestigend gewirkt haben, zumal sie fast gleichzeitig mit der Nachricht eintrafen, daß der canadische Pool seinerseits einen Vertreter nach *Argentinien* entsenden werde, das bekanntlich den preisregulierenden Bestrebungen des Pools durch die Höhe seiner Verschiffungen mitunter im Wege ist. Bei der in Argentinien herrschenden Bodenverfassung (das Land liegt zumeist in Händen von Pächtern, deren Interessen naturgemäß andere sind als die von Landeigentümern), wird eine Beeinflussung im Sinne des Pools weder leicht sein noch schnell erfolgen können, so daß man in der Entsendung eines Vertreters wohl nur einen ersten Tastversuch zu sehen hat. Immerhin brachte er in Erinnerung, daß die Bestrebungen, einen *Weltweizenpool* zustande zu bringen, immer wieder aufgenommen werden.

Die Börsenversammlung, die in Magdeburg anläßlich des 6. *Getreidehandelstags,* der sich u. a. mit der Schaffung eines *Futtermittelschlußscheins* und mit der weiteren *Standardisierung des heimischen Getreides* auf der Basis des bereits vorhandenen Schemas befaßt, abgehalten wurde, stand ebenfalls infolge von Mangel an Angebot im Zeichen großer Zurückhaltung.

Natürlich läßt es sich bis jetzt noch nicht übersehen, wie weit das gute Wetter weiteren Schädigungen vorbeugen konnte und wie weit es sie *(Auswuchs)* erst herbeiführte. Aus *Vorpommern* wird berichtet, daß auf einer Fläche von 7078 ha u. a. ein Ausfall von 14 818 Ztr. Roggen, 11 618 Ztr. Weizen, 23 399 Ztr. Hafer und 65 775 Ztr. Zuckerrüben entstanden ist und auch aus Mecklenburg berichtet der jüngste Bericht der Landwirtschaftskammer Ungünstiges.

In *Polen,* dessen amtliche Statistik sich etwas betont optimistisch über die Roggenernte ausläßt, hat man die *Ausfuhrzölle* für Roggen, Roggenmehl und Kleie bis zum 30. Juni 1928 *verlängert.* Die Preise hielten sich in der letzten Zeit *über* dem Weltmarktniveau. *Jugoslawien* berichtet über wahrscheinlich *sehr schlechten* Ausfall der Weizen- und Maisernte. Die dortigen Handelskammern haben daher bei der Regierung den Erlaß eines Ausfuhrverbots beantragt, wogegen sich der Handel unter Hinweis auf die noch vorhandenen Bestände aus alter Ernte wehrt.

Die Schätzungen der *Weltweizenüberschüsse* lauten auf etwa 800 Millionen bushels, wovon auf Nordamerika 525—550 Millionen, auf Argentinien und Australien mindestens 200 Millionen und der Rest auf Rußland, die Donauländer u. a. m. entfallen.

Die *Roggenpreise* zeigten *feste* Tendenz. Die Mühlen erhöhten deshalb ihre Forderungen um 25 Pf. Seitens des *Mehlhandels* wird übrigens eine einheitliche Organisation für das ganze Reich angestrebt, die es sich zum Ziele setzt, eine Verständigung zwischen dem Handel einerseits, Mühlen und Bäckern andererseits herbeizuführen.

Die Schätzungen der canadischen Maisernte bewegen sich zwischen 2 und 2,4 Milliarden bushels. In Ungarn ist am 1. September der Terminverkehr mit Mais aufgenommen worden, nachdem man mit Weizen und Roggen günstige Erfahrungen gemacht hat. Man verspricht sich von dieser Maßnahme eine weitere Vermehrung der Bedeutung, die Budapest für den mitteleuropäischen Getreidemarkt besitzt.

Dem in der kommenden Woche erscheinenden Baumwollbericht des Ackerbauamtes gehen zwei private Schätzungen voraus, die die

Unklarheit der Baumwoll-Situation

zeigen, die in Amerika selbst herrscht. Während die New Yorker Baumwollfirma Jay & Co. den endgültigen Ernteertrag auf 14 Millionen Ballen beziffert, rechnet das „Journal of Commerce" nur mit 12,95 Millionen. Die *Preisentwicklung* an den Baumwollmärkten zeigte denn auch weiter *nach oben,* wenngleich zum Schluß der Berichtswoche ein kleiner Rückschlag eintrat. Der Markt ist nach wie vor *spekulativ durchsetzt,* aber der Beginn des *Herbstgeschäfts* in der Textilindustrie äußert seine Rückwirkungen auf den Rohstoffmarkt. Die Klagen über die Schäden durch den *Rüsselkäfer* halten an; das Wetter hat sich im allgemeinen gebessert. — Zu Anfang der Berichtswoche fand die

erste australische Wollauktion

statt, auf der etwa um 5% höhere Preise als zum Schluß der vorigen Saison erzielt wurden. *Deutschland* und *Japan* waren lebhaft als Käufer beteiligt, außerdem machte sich *Rußland* bemerkbar, das sonst seinen Bedarf in London und hauptsächlich in Bradford deckte, nun aber infolge der außenpolitischen Spannung auf den australischen Markt übergegangen ist. Das Ergebnis der diesjährigen Schur wird übrigens voraussichtlich um etwa 1¼ Millionen Ballen *geringer* sein als das des Vorjahrs, da infolge der großen Trockenheit eine beträchtliche Anzahl Schafe eingegangen ist. — Die diesjährige *internationale Wollkonferenz* soll in der *Tschechoslowakei* stattfinden, die dem Internationalen Wollschiedsgericht beitreten will.

An den Kolonialwarenmärkten lag

Kaffee weiterhin schwach

Auch die Nachricht, daß das Bankhaus Lazard Bros. der Staatsbank von Sao Paolo einen Kredit von 5 Millionen Pfund Sterling eingeräumt hat, vermochte dem Markt *keine* Stütze zu gewähren. Alle Anzeichen deuten auf eine *überaus reiche brasilianische Ernte* hin. Nach englischen Angaben sollen in Brasilien, das vor jetzt 200 Jahren dem Kaffeebaum-Anbau erschlossen wurde, etwa 1 Milliarde Bäume angepflanzt sein, von denen etwa 900 Millionen für diese Ernte in Frage kommen. — Der

Gummimarkt

war ruhig, indessen trat erneut ein *leichter Preisabschlag* auf 1 s 4¾ d ein. Vereinzelt hört man wieder Stimmen, die den *Stevenson-Plan,* der das Preisniveau nicht auf der gewünschten Höhe zu halten imstande sei, einer *Revision* unterzogen wissen wollen. — Die

Ruhe am Zuckermarkt

hielt auch in der Berichtswoche an. Für *Terminware* war dagegen *stärkere Nachfrage* vorhanden. Man hofft, daß nunmehr bald bekanntgegeben wird, ob und in welcher Höhe *Cuba* zu einer Einschränkung bereit ist. Es liegen dort neuerdings wieder verschiedene Pläne vor, die dazu dienen sollen, die Zuckerproduktion zu besseren Preisen abzusetzen. So will man z. B., um den *Vorzugszoll,* den die Vereinigten Staaten Cuba für Zuckerimporte gewährt haben, voll ausnutzen zu können, mit Hilfe eines Gesetzes — dessen Entwurf dem cubanischen Kongreß vorliegt — einen *Zusammenschluß der Zuckererzeuger* erreichen. Zweck dieser Organisation soll es sein, etwa 25 Prozent der Produktion vom Export nach den Vereinigten Staaten fernzuhalten und nach anderen Län-

Ware	Börse	Usance	Notierung	31. 12. 25	30. 12. 26	19. 8. 27	26. 8. 27	2. 9. 27
Weizen	New York	greifbar Redwinter	cts. je bushel[1])	208½	153½	149	150	146
„	Chicago	September	„ „	—	—	139½	138½	134½
„	„	Dezember	„ „	—	—	143⅝	142⅜	139¼
„	Berlin	greifbar märk. neuer	RM. je 1000 kg	251	265½	—	282	265½
„	„	September	„ „	—	—	276¾	289	276½
„	„	Oktober	„ „	—	—	275.	285¼	275¾
Roggen	„	greifbar märk.	„ „	152½	234½	224	239	238
„	„	September	„ „	—	—	236⅛	249¼	246½
„	„	Oktober	„ „	—	—	235¼	247½	243¾
Weizenmehl	„	greifbar	„ „	34⅞	36½	35⅞	37⅛	35⅞
Roggenmehl	„	greifbar	„ „	23⅞	33½	31⅞	33¼	32⅞
Mais	New York	greifbar	cts. je bushel[2])	95	84	119⅞	120¼	116⅜
„	Chicago	September	„ „	—	80⅜	110⅞	111¼	106⅜
„	„	Dezember	„ „	—	—	114¾	115⅞	110
„	Berlin	greifbar	RM. je 1000 kg	—	194	193	196½	198
Gerste	„	greifbar Sommer	„ „	—	231	245	250	244
Hafer	„	greifbar	„ „	168½	181	—	207	210
„	„	September	„ „	—	—	210	216	209½
„	„	Oktober	„ „	—	—	—	215¼	209½
Zucker	New York	September	cts. je lb.[3])	—	—	2,67	2,78	3.02
„	London	September	sh. je cwt.	—	—	—	—	15.9¾
„	Magdeburg	greifbar	RM. je 50 kg[4])	—	—	28	28	28¼
„	„	August	„ „	—	—	15,50	15,95	—
„	Hamburg	August	„ „	—	—	15,57	15,78	—
Kaffee	New York	greifbar Rio 7	cts. je lb.	17¹¹/₁₆	15⅛	13¹⁵/₁₆	13⅞	16¹³/₁₆
„	„	September	„ „	—	14.70	12,51	12,75	13⅝
„	Hamburg[5])	September	RPf. je ½ kg	—	—	63½	63⅞	64⅞
„	„	Dezember	„ „	—	—	61¼	60⅝	61¼
Reis	London	Burma II	sh. je cwt.[6])	16.0	16.4½	15.9	15.6	15.6
Schmalz	Chicago	September	cts. je lb.	—	—	12,40	12,44	13,07
Gummi	New York	greifb. first latex crêpe	„ „	—	—	35⅜	34¼	34⅛
„	London	greifbar	sh. je lb.	3.9⅞	1.6¾	1.5½	1.4⅞	1.4⅝
„	Hamburg	August	RM. je 100 kg	—	—	331¼	317½	—
„	„	Dezember	„ „	—	—	338¾	329¾	318¼
Baumwolle	New York	greifbar middling	cts. je lb.	20,45	13.05	20,45	21,95	22,70
„	„	September	„ „	—	—	—	—	22,35
„	Liverpool	greifbar middling	d je lb.	10,27	6,85	10,60	11,15	12,34
„	„	August	„	—	—	10,34	19,97	—
„	„	greifbar f. g. f. Sak.[8])	„	17,65	13.95	19,55	19,45	20,70
„	„	August	„	—	—	18,65	18,70	—
„	„	greifb. fine m.g. Broach[9])	„	9,30	6.30	9,50	10,05	11,15
„	Bremen	greifb. amerik. middling	$ cts. je lb.	21,44	14.04	21,52	22,97	24,90
„	„	September	„ „	—	—	—	—	—
„	„	Dezember	„ „	—	—	20,92	22,42	24,30
Wolle[10])	dt. Inlandspreis	A/AA vollschürig[11])	RM. je 1 kg	9,75	9,50	10,25	10,25	10,25
Kammzug	„ „	Buenos Aires D.I. mittel	„ „	5,34	5,06	5,36	5,36	5,36
Jute	London	nächster Termin	£ je ton	29.5.0	31.5.0	35.15.0	37.5.0	37.0.0
Hanf	„	Manila, nächster Termin	„ „	45.17.6	47.10.0	43.10.0	43.10.0	44.10.0
Erdöl	New York	Rohöl	cts. je Gall.[12])	3,30	2.98	2,50	2,45	2,45
Kupfer	New York	greifbar, elektro	cts. je lb.	14,12	13.37	13,25	13,22	13,25
„	London	greifbar standard	£ je long ton	59.13.9	56.11.3	55. 3.9	54.12.6	54.12.6
„	„	3 Monate	„ „	—	57.8.9	55.11.3	54.18.9	55.2.6
„	Berlin	September	RM. je 100 kg	—	119⅛	—	—	111¾
„	„	Dezember	„ „	—	—	114¼	113⅛	113
„	„	Mai 1928	„ „	—	—	115¼	113⅛	114¼
Zinn	New York		cts. je lb.	63⅛	67¼	64¼	63⅜	63½
„	London	greifbar standard	£ je long ton	289.3.9	297.16.6	291.15.0	287.10.0	289.0.0
„	„	3 Monate standard	„ „	281.13.6	294.10.0	285.12.6	283.12.6	284.10.0
Zink	New York		cts. je lb.	8,72	7.00	6,40	6,30	6,25
„	London	greifbar und 3 Monate	£ je ton	38.5.7	32.15.0	28.0.0	27.11.3	27.6.3
„	Berlin	umgeschmolzen	RM. je 100 kg	66½	60½	50⅞	50½	50
„	„	September	„	—	—	—	—	55
„	„	Dezember	„	—	—	55¾	54⅞	55⅛
„	„	Mai 1928	„	—	—	55⅜	54⅝	55⅛
Blei	New York		cts. je lb.	9,25	7.80	6,75	6,60	6,50
„	London		£ je ton	35.8.0	28.17.6	22.15.0	22.7.6	22.7.6
„	Berlin	September	RM. je 100 kg	—	58¼	—	—	45
„	„	Dezember	„ „	—	—	46⅛	45¾	45⅞
„	„	Mai 1928	„ „	—	—	46½	46⅛	46¼
Silber	New York		cts.je oz.[13]) fein	68⅜	54⅛	54½	54⅝	54⅝
„	London	Barsilber[14]) greifbar	d je oz.	31¹³/₁₆	24¹⁵/₁₆	25⅛	25¼	25³/₁₆
„	„	„ 2 Monate	„	31¹³/₁₆	24⅞	25³/₁₆	25¼	25³/₁₆
„	Berlin		RM. je 1 kg fein	94½	74½	76	75½	75½

[1]) 1 bushel Weizen = 27,22 kg. [2]) 1 bushel Roggen oder Mais = 25,40 kg. [3]) 1 lb. = 0,4536 kg. [4]) einschl. 10,50 RM. Verbrauchsabgabe und 0,50 RM. für Säcke. [5]) Terminnotierung von 2 Uhr nm. [6]) cwt. = 50,8 kg. [7]) long ton = 1016,048 kg. [8]) f. g. f. Sak. = fully good fair Sakellaridis. [9]) m. g. = machine-ginned (mit Maschinen entkörnt). Broach = wichtigste ostindische Sorte. [10]) Inlands-Verkaufspreise des Zentral-Ausschusses der Wollhandelsvereine, Leipzig. [11]) Deutsche Wolle, fabrikgewaschen. [12]) 1 Gallone = 3,084 kg. [13]) 1 oz. = 31,1 Gramm. [14]) 985/1000 Feingehalt.

dern zu verkaufen. Außerdem soll mit Hilfe einer Abgabe von 25 Cent auf jeden exportierten Sack Zucker ein Zuckerschutzfonds begründet werden, aus dem Exporteure, die an ein Land verkaufen, daß dem cubanischen Zucker keinen Vorzugszoll gewährt, eine Prämie von einem Dollar je Sack erhalten. Das Schicksal dieses Entwurfes steht noch dahin. Der cubanische Präsident möchte ein *Ausfuhramt* ins Leben rufen, und außerdem mit allen zuckererzeugenden Staaten wegen einer Verständigung über Produktionsbeschränkungen in Verhandlungen treten.

Nach wie vor sind die

Metallmärkte lustlos.

Die Kupfer-Export-Vereinigung mußte den *Elektrolytpreis* auf 13,50 Cent *senken*. In New York hält sich der Preis auf 13,25; die Weltproduktion an Kupfer hat im Juli einen kleinen Rückgang aufgewiesen. *Blei*, das vorübergehend fest lag, weil man mit der Produktionseinstellung australischer Gruben gerechnet hatte, gab wieder nach, zumal bekannt wurde, daß die Weltbleiproduktion im Juli um etwa 3500 t höher war als im Vormonat. *Zinn* war am Schluß der Berichtswoche etwas erholt, da sich die sichtbaren Vorräte Ende August gegen den 31. Juli etwas vermindert hatten. Die Metalleinfuhr Deutschlands zeigt in den ersten 7 Monaten des laufenden Jahres gegenüber der Vorjahrszeit eine recht beträchtliche Zunahme infolge des Konjunkturanstieges. An Blei wurden in dieser Zeit 82 130 t (i. V. 44 036) eingeführt, an Zink 81 961 (47 445), an Kupfer 124 132 (74 265). Die deutsche Ausfuhr von Blei und Kupfer ging in der gleichen Zeit zurück (8196 gegen 10 651 t bzw. 10 586 gegen 15 614 t), während die Zinkexporte eine Zunahme auf 17 916 (12 560) t erfuhren.

Der Geld- und Kapitalmarkt

Der August-Ultimo

Nachdem während des Monats August eine nicht unbeträchtliche Verringerung des Geldumlaufs eingetreten und die damit relativ reichliche Versorgung vom Juli (Reisebedarf) ausgeglichen war, trat Ende August, als die Bargeld-Ansprüche sich wie üblich wieder häuften, erneut eine stärkere Steigerung der Sätze für *tägliches Geld* ein, die am 31. August mit 7 bis 9 % ihren Höhepunkt erreichte und am 3. September (6 bis 8 %) noch nicht behoben war. Indessen ist es *zu irgendwelchen Pressungen nicht gekommen*, obwohl die Banken am 31. August, der für sie Zweimonatsbilanz-Stichtag ist, bestrebt waren, sich so wenig wie möglich zu verausgaben und *hohe Kassebestände* (Noten oder Reichsbankgiroguthaben) beizusammenzuhalten. Man hatte diesmal in sehr umfassender Weise durch *Wechseldiskontierungen bei der Reichsbank* das erforderliche Geld beschafft, nachdem schon vorher die Möglichkeiten, die der Markt selber bot, erschöpft waren. — Wegen starker Privatdiskontverkäufe wurde der *Privatsatz* für kurze Sicht am 29. August um 1/8 auf 6 %, also auf die Höhe des Banksatzes heraufgesetzt und damit der Anreiz zur Diskontierung beim Noteninstitut noch vermehrt. Die Notierung für lange Frist blieb 5 7/8 %. Am 1. September konnte dann der Privatsatz auch für die kurze Sicht wieder auf 5 7/8 % reduziert werden. *Warenwechsel mit Bankgiro* waren nur ca. ¼ %, kurz vor dem Ultimo sogar nur ca. 3/8 % *über* dem Banksatz anzubringen. *Monatsgeld* blieb knapp und war zu etwa 8 bis 9 % sehr gesucht, auch noch in den ersten Septembertagen, weil das Bestreben vorherrschte, bis über den *Herbsttermin* vorzusorgen.

	29. VIII.	30. VIII.	31. VIII.	1. IX.	2. IX.	3. IX.
Berlin:						
Privatdiskont:						
lange Sicht	5⅞	5⅞	5⅞	5⅞	5⅞	5⅞
kurze Sicht	6	6	6	5⅞	5⅞	5⅞
Tägl. Geld	4½—6½	5½—7	7—9	6½—8¼	6—8	6—8
Monatsgeld	6¼—8¾	8—8¼	9	8¼—8¾	8¼—9	8¼—9
Warenwechsel	6¾	6¼—6⅜	6¼	6¼	6⅛—6¼	6¼
Frankfurt:						
Scheckverkehr	6	6	7	7	7	7
Warenwechsel	6¼—6½	6⅛—6⅜	6¼	6¼—6½	6¼—6½	6¼

Rekord-Diskontierungen bei der Reichsbank

Die Reichsbank war, wie erwähnt, einem starken Ansturm der Diskonteure ausgesetzt. Ihr Wechselbestand nahm in der letzten Augustwoche um 569 Millionen zu und stieg damit auf 2661 Millionen, beides *Rekordzahlen*. Die *Lombardierungen* hielten sich zwar mit 42 Millionen im normalen Rahmen (im Vormonat 38 Millionen, im Vorjahr 88 Millionen). Aber die *Gesamtausleihungen* überstiegen bei einer Zunahme um 611 auf 2728 Millionen alle bisher erreichten Zahlen. Da außerdem der *Goldbestand* um 21 Millionen anwuchs (wiederum Erwerbungen aus russischer Hand) und die *Deckungsdevisen* demgegenüber nur um 11 Millionen abnahmen, die freien Devisenbestände aber mutmaßlich gestiegen sind (sonstige Aktiva nach Abzug der darauf verbuchten 35 Millionen Rentenbankscheine plus 25 auf 445 Millionen), so nahm der *Geldumlauf* noch etwas stärker zu als die Ausleihungen, nämlich um 617 Millionen (im Vormonat 343, im Vorjahr 274 Millionen), also in einem ganz außergewöhnlichen Maße.

Auffällige Bewegung auf dem Reichsbankgirokonto

Der Notenumlauf stieg zwar nur ebensoviel wie im Vormonat (604 Millionen), aber was den diesmaligen Verlauf vollkommen von dem sonst gewohnten unterscheidet, ist die Tatsache, daß die *Reichsbank-Giroguthaben* nicht, wie sonst, abgenommen (im Vormonat minus 261, im Vorjahre genau ebensoviel), sondern im Gegenteil noch etwas *zugenommen* haben, und zwar um 13 auf 724 Millionen. Man sieht noch nicht ganz klar, wie weit das etwa darauf zurückzuführen ist, daß die Banken dem *Wunsche der Reichsbank auf Unterhaltung höherer Giroguthaben* Rechnung getragen haben und wie weit das *Konto des Reparations-Agenten* infolge der starken Mark-Überweisungen, die er Ende August erhalten hat, diesmal eine besondere Rolle spielt. Zwar ist der Kassenbestand der Agenten *insgesamt* nicht viel über den Julistand gestiegen, aber vermutlich machen die *Reichsbankguthaben* einen sehr viel höheren und die *Devisenbestände* einen sehr viel geringeren Prozentsatz aus als vor 4 Wochen.

Devisenmarkt und Devisenpolitik

Am *Devisenmarkt* hat die Versteifung der Vorwoche, in deren Gefolge man am 27. August den Dollar mit 4,2045 genannt hatte, bald nachgelassen. Und ebenso plötzlich wie die Erhöhung eingetreten ist, folgte eine neue Abschwächung auf 4,2010 am 29. August. Dieser Kurs hielt sich bis zum 31. August. Am 1. September trat abermals eine Steigerung auf 4,2050 ein. Der Kurs ging am 2. September auf 4,2030 zurück und notierte am 3. September 4,2035. Solche Bewegungen werden, wie wir kürzlich schon hervorgehoben haben, unter Umständen schon von *kleinsten Schwankungen in Angebot und Nachfrage* ausgelöst, weil bekanntlich die regulierende Hand der Reichsbank so gut wie ganz fehlt. An sich ist das Devisenangebot reichlich, aber auf der anderen Seite scheinen die Banken auf Grund der Mahnung der Reichsbank, sie möchten einen höheren Prozentsatz ihrer *kurzfälligen Auslandsverbindlichkeiten* durch jederzeit realisierbare Auslandsaktiva decken, bestrebt zu sein, ihr eigenes Devisenportefeuille zu vermehren. Die Mittel dazu beschaffen sie sich vorwiegend, indem sie einen höheren Teil ihres *Portefeuilles an Inlandswechseln* bei der Reichsbank diskontieren. Das Ergebnis ist, daß die *Ausweitung des Geldumlaufs*, die die Reichsbank durch Ablehnung des direkten Ankaufs

von Devisen vermeidet, auf einem — nicht unzweckmäßigen — Umweg herbeigeführt wird,

Berlin: (Mittelkurs)	29. VIII.	30. VIII.	31. VIII.	1. IX.	2. IX.
New York	4,201	4,2015	4,201	4,205	4,203
London	20,423	20,432	20,427	20,443	20,43

Wohnungsbauanleihe und Beratungsstelle

Am *Emissionsmarkt* ist zu verzeichnen, daß die 1 Mill. Dollar 30jährige 6prozentige Anleihe der *Provinz Hannover*, die von Lee Higginson, obwohl schon vor längerer Zeit übernommen, erst jetzt zu 95% zum Verkauf gestellt wurde, sofort unter der Hand Absatz fand. Von neuen Projekten ist vor allem die *Berliner Wohnungsbau-Anleihe* von 30 Mill. Dollar bemerkenswert, die Dillon Read Co. in New York mit einem Nominalzins von 6 Prozent und einer Laufzeit von 26 Jahren auflegen wollen. Diese Anleihe wird formell nicht von der Stadt Berlin aufgenommen, sondern durch eine von den beteiligten Baufirmen zu gründende Gesellschaft, die sich unter der Treuhänderschaft der Deutschen Kreditsicherungs A.-G. auf eine *Mietengarantie* der Stadt stützt. Die Beratungsstelle für Auslandskredite beim Reichsfinanzministerium braucht also von der Stadt selbst nicht um eine Konzession angegangen werden. Indessen muß man sich der Billigung dieser Instanz dennoch versichern, wenn man die Befreiung vom Steuerabzug beim Kapitalertrag und die Wertpapiersteuer-Ermäßigung in Anspruch nehmen will. Denn auch hier wird die Beratungsstelle gehört, wenn sie auch keine Entscheidungskompetenz hat. Früher war angekündigt worden, daß mehr als 100 Millionen Auslandskredite für den Wohnungsbau überhaupt nicht zugelassen werden würden. Diese 100 Millionen sind bereits auf andere Emittenten umgelegt, so daß von *diesem* Betrag nichts mehr auf das Berliner Projekt angerechnet werden kann.

Der Emissionsmarkt

Die Aufnahme von *Auslands*anleihen ist im August mit 124 Millionen erheblich hinter dem Juli (434 Millionen) zurückgeblieben. Wie sich dieser Betrag auf die einzelnen Emittenten und Geldgeber-Länder verteilt, geht aus der am Schluß wiedergegebenen Statistik der „Frankfurter Zeitung" hervor. Die *Bedingungen* haben sich gegenüber den vorangegangenen Monaten kaum verändert. Durchschnittlich mußte dem Käufer eine Rendite von 6,70% gewährt werden. Im *Inland* wurde nur eine einzige Anleihe, die der Stadt Memel, in Höhe von 4 Millionen aufgelegt, wenn man von dem nicht monatlich erfaßbaren Pfandbriefabsatz absieht. *Kapitalerhöhungs-Anträge* sind im August nom. 64,90 Mill. RM. gestellt worden, das ist etwas mehr als im Juli (12,85) aber weniger als im Juni (106,19) und im Mai (139,92). Die *Gründungen* hielten sich im August mit 20,82 Mill. im gewöhnlichen Rahmen. Sowohl bei den Kapitalerhöhungen wie bei den Gründungen sind dabei diejenigen Aktien außer Betracht gelassen, die keinen zusätzlichen Kapitalbedarf befriedigen, weil sie entweder nur Sacheinlagen abgelten oder zu Fusionszwecken ausgegeben wurden.

Entwicklung der Auslandsanleihen

in Mill. RM.	insgesamt	für: öffentl. rechtl. Körpersch.	für: öffentl. Unternehm.	für: private Unternehm.	aufgenommen in: Ver. Staaten	aufgenommen in: England	aufgenommen in: Holland	aufgenommen in: sonst.	Rendite für die Käufer in %
1924 total	1002,0	960,0	—	42,0	503,8	245,2	51,1	202,0	8,08
1925 total	1241,0	379,7	274,6	579,2	922,9	122,2	117,7	78,2	7,87
1. Viertelj.	247,8	29,4	84,0	134,4	207,9	—	10,5	—	7,88
2. Viertelj.	6,4	—	—	—	—	—	6,4	—	8,—
3. Viertelj.	368,5	246,5	10,5	110,3	320,0	—	40,3	8,2	7,60
4. Viertelj.	647,8	132,9	180,1	334,5	395,0	122,2	60,4	69,9	7,00
1926 total	1517,0	443,9	329,3	695,8	1077,3	135,1	168,8	135,8	7,21
1. Viertelj.	324,0	119,8	33,6	149,1	274,1	—	26,6	23,3	7,25
2. Viertelj.	450,1	62,4	75,6	299,5	266,1	61,1	60,2	62,8	7,40
3. Viertelj.	346,2	219,1	35,8	90,4	194,9	60,9	43,7	46,7	7,20
4. Viertelj.	396,7	42,5	184,3	156,9	342,3	13,0	38,4	3,0	7,00
1927 1. Viertelj.	85,4	—	5,0	77,6	31,1	—	49,1	5,2	6,50
Mai	56,0	—	21,0	35,0	21,0	—	17,0	18,0	6,50
Juni	160,7	143,7	—	17,0	105,0	38,8	17,0	—	7,10
Juli	434,2	145,4	142,8	146,0	206,9	134,7	54,0	38,6	6,40[1]
August	124,1	4,2	89,0	30,9	85,0	—	22,6	16,5	6,70

[1]) Darunter eine Anleihe mit evtl. Zusatzverzinsung (Stahlverein).

Die Effekten-Börse

Berliner Börse

Starke Unsicherheit

Von dem Kursrückschlag, der Ende August an den deutschen Effektenmärkten eingetreten ist, haben sich die Börsen bis jetzt noch nicht erholen können. An einigen Tagen war zwar eine leichte Besserung zu verzeichnen, doch bröckelten die Kurse immer wieder von neuem ab. Der berufsmäßigen Börsenspekulation — diese beherrscht, wie wir in der vorigen Nummer (S. 1352) dargelegt haben, das Börsengeschäft noch immer fast allein, während sich das Privatpublikum nach wie vor sehr zurückhält — bemächtigte sich ein *weitgehender Pessimismus*, der durch die geringsten äußeren Einflüsse verstärkt wurde. Wie es in solchen Zeiten gewöhnlich zu sein pflegt, fand jede Nachricht, die geeignet schien, die Tendenz ungünstig zu beeinflussen, große Beachtung, während günstiger klingende Meldungen kaum einen Einfluß ausübten. Der Wirtschaftsbericht der Dresdner Bank, der — namentlich was die Beurteilung der Gesamtkonjunktur anbelangt —, recht optimistisch war, und auch der Bericht der *Commerz- und Privatbank*, der sich gegen offensichtlich tendenziöse Einwirkungen wandte, vermochten nur vorübergehend zu wirken. Die Commerzbank trat in ihrem Monatsbericht besonders der Verallgemeinerung bei der Beurteilung der einzelnen Börsenwerte entgegen, und der Bericht bezeichnete es als durchaus richtig, daß die Börse von Fall zu Fall ihr Interesse auf besondere Aktiengruppen konzentrierte. Besondere Beachtung fand die Konstatierung, daß die Entwicklung der *internationalen Wirtschaftsverflechtung* noch nicht zum Stillstand gekommen sei. Die überaus wichtigen internationalen Vereinbarungen in der chemischen Industrie, aber auch in anderen Gruppen bewiesen das.

Falsche Gerüchte

Gerade die „offensichtlich tendenziösen Einwirkungen" waren es, die diese Ausführungen der Commerzbank, die sich mit ähnlichen Äußerungen anderer Stellen deckten, nicht zur Geltung kommen ließen. Aus Süddeutschland wurden Gerüchte über Zahlungsschwierigkeiten verbreitet, die sich bei der Regulierung der Differenzen, namentlich auf die Aktien der I. G. Farbenindustrie A.-G., ergeben hätten. Schließlich tauchten auch an der Berliner Börse Gerüchte über Zahlungsschwierigkeiten auf, und leider wurde auch in der Tagespresse über Exekutionsverkäufe berichtet, obwohl derartige Verkäufe gar nicht erfolgt waren. Der Zahlungstag für die Differenzen per Ultimo August ist glatt verlaufen, obwohl die Kurssenkung von Medio zu Ultimo August sehr beträchtlich war.

Von besonderen Vorgängen sind die Käufe zu erwähnen, die zeitweise in

Elektrizitätswerten

erfolgten. Namentlich *AEG* und *Siemens & Halske* wurden in größeren Beträgen aus dem Markt genommen. Man verwies auf eine Mitteilung der AEG-Verwaltung über den Besuch einiger führender Persönlichkeiten von der amerkanischen General Electric-Gruppe. In dieser Mitteilung wurden die freundschaftlichen Beziehungen der AEG-Verwaltung zu den Leitern der General Electric-Gruppe besonders unterstrichen. Da gleich-

zeitig bekannt wurde, daß Geheimrat Deutsch, der Vorsitzende des Vorstands der AEG, sich in kurzer Zeit nach Amerika begeben wird, wurde die Börse von neuem zu Kombinationen über einen bevorstehenden Welt-Elektro-Trust angeregt. In Wirklichkeit dürfte es sich bei der persönlichen Fühlungnahme zwischen der AEG und ihren traditionellen amerikanischen Freunden kaum um anderes als den Ausstausch von Patenten und Erfahrungen, der grundsätzlich schon vor Jahren von neuem vereinbart worden ist, allerhöchstens um eine *lose* Fühlungnahme über das Auslandsgeschäft handeln. — Die feste Haltung, durch die sich vorübergehend die Aktien der

I. G. Farbenindustrie A.-G.

auszeichneten, wurde mit Gerüchten über einen unmittelbar bevorstehenden Abschluß der Verhandlungen mit dem englischen Chemietrust begründet. Der Kursgewinn ging jedoch bald verloren, da schon vor dem Beginn der Frankfurter Tagung des Reichsverbands der Deutschen Industrie Gerüchte über eine angeblich sehr pessimistische Rede im Umlauf war, die Geheimrat Duisberg halten werde. Diese Gerüchte haben sich freilich nicht bewahrheitet, doch wirkten die Ausführungen Duisbergs durch den Ton, auf den sie gestimmt waren, trotzdem auf die Börse nicht günstig. — Größere Käufe in Aktien der

Harpener Bergbau A.-G.

wollte man auf den preußischen Fiskus zurückführen, nachdem man bisher bekanntlich die offensichtlichen Aufkäufe in diesem Papier mit anderen Stellen in Zusammenhang gebracht hatte. Bemerkenswert war die Kursbewegung in den Aktien der

Vereinigten Stahlwerke.

Den Rückgang erklärte man mit angeblichen Angaben für Rechnung der *Phoenix*, die zur Finanzierung des neuen Röhrenwerkes erfolgen sollen, das von Verwaltungsmitgliedern des Phoenix gebaut wird. Das wäre insofern nicht verständlich, als die Aktien der Vereinigten Stahlwerke Eigentum des Phoenix sind, während das Röhrenwerk nach allem, was bisher mitgeteilt worden ist, nicht vom Phoenix, sondern von einer bestimmten Gruppe innerhalb der Verwaltung gebaut wird.

Zu Beginn der *neuen Woche* kam es zu *weiteren Kursrückgängen*, besonders in einigen Spezialwerten, die vorher verhältnismäßig gut behauptet waren. Es hatte den Anschein, als ob die Börse noch immer einen willkürlichen Eingriff fürchtete.

Frankfurter Börse

(Von unserm Korrespondenten)

In dieser Berichtsperiode stand der Frankfurter Platz völlig unter dem Einfluß der recht schweren Begleiterscheinungen der

August-Liquidation,

auf die offensichtlich nicht nur die fortdauernde Anspannung auf dem Geldmarkt einwirkte, sondern auch die Tatsache, daß der Monatswechsel mit dem Termin der Zweimonatsbilanzen bei den Großbanken zusammenfiel. Das Bedürfnis der Banken nach möglichst großer Liquidität, nach Vermeidung allzuhoher Reports und Effektenlombards übte einen deutlichen Einfluß auf die Tendenz aus. Daraus ergaben sich bei den Banken und ihrer Kundschaft erhebliche Effektenliquidationen, gleichzeitig versagte die Effekten-Kursstützung. Der Geldmarkt war durch vermehrte Bereitstellungen zum Ultimo beeinflußt, während auf der anderen Seite nur geringe Neigung bestand, zu diesem Termin Geld auszuleihen. Auch gewisse Umlagerungen von Effektenengagements (Ansteigen der Reports bei manchen privaten Bankfirmen) wurden mit den Dispositionen für die Zweimonatbilanzen in Zusammenhang gebracht. Die ganze Konstellation gab einer sehr aktiv auftretenden Kontermine bequeme Gelegenheit zu scharfen Vorstößen, die bis unmittelbar vor dem Ultimo und selbst noch danach zeitweise schweren Druck auf das Kursniveau ausübten. Daß kurz zuvor eine *Haussebewegung* versucht worden war, der die Privatkundschaft die Gefolgschaft versagt hatte, erschwerte die Lage um so mehr, als die Glattstellungen und die Blankoabgaben auf einem zeitweise unwilligen Markt erfolgten, der aus sich selbst heraus den Fall der Kurse nicht aufzuhalten vermochte. Der Frankfurter Platz wurde zudem mit Material von Berlin überschwemmt. Er erwies jedoch gerade in dieser Zeit seine innere Kraft (vgl. S. 1391). Die Frankfurter Börse stemmte sich, — längere Zeit allerdings nur mit dem Erfolg einer Abbremsung des Kursrückgangs — der Berliner Baissetendenz entgegen und nahm reichlich Material von dort, was im interurbanen Effektengiro Millionen-Überweisungen des Vereins Kollektivskontro nach Berlin zur Folge hatte.

Insbesondere auf dem Markt der Aktien der

I. G. Farbenindustrie A.-G.

hemmte der Frankfurter Platz die Baisse und bereitete damit die *Erholung* vor, die sich in den letzten Tagen der Berichtszeit in gewissem Umfange geltend machte und die durch einsetzende Deckungen der Berliner Kontermine gefördert wurde. Es war interessant zu beobachten, daß in Frankfurt in der Zeit, in der die Berliner Börse recht schwach war, große *Prämienkäufe* einsetzten, die in der Farbenaktie sich in wenigen Tagen auf weit über nom. 1 Mill. RM. beliefen und die per Oktober und November genommen wurden. Die Börse schloß aus dem ziemlich deutlich erkennbaren Ursprung dieser Transaktienen, daß, vielleicht nicht nur wegen der schwebenden englischen und amerikanischen Verhandlungen, sondern auch aus allgemein geschäftlichen Gründen, in den maßgebenden Kreisen des deutschen Chemietrusts ein Optimismus vorherrsche, der scharf mit der Berliner Baissetendenz kontrastiert. Der Frankfurter Platz glaubte sich berechtigt, dieser Richtung zu folgen.

Die bessere, freilich nicht dauerhafte Stimmung übertrug sich bald auf den

Markt der Elektrizitäts-Aktien

auf dem wieder die Bahnelektrifizierungspläne, aber auch der allgemeine günstige Geschäftsgang in dieser Industrie Anregungen bot; von hier verbreitete sich in mehr oder minder raschem Tempo die zeitweilige Erholung auf die übrigen Gebiete. Einzelvorgänge erweckten Interesse, so der scharfe Fall der Aktien der *Mitteldeutschen Creditbank*, dem auch wieder kurssteigernde Besitzverstärkun-

	22. 8.	24. 8.	26. 8.	29. 8.	31. 8.	2. 9.	3. 9.
Metallbank	144,5	144⅝	145	143	143¼	143	142
Metallgesellschaft	187	185	187	185	187	186¼	—
Scheideanstalt	216	212	215	214	214⅞	214	214¾
Dt. Eff.- u. Wechselbank	132½	132	131½	130½	131	131	130
Deutsche Vereinsbank	107	106	106	105	106	106	106
Eisenbahn-Rentenbank	4	4	4	4	4	4¾	—
Frankfurter Bank	135½	133	133	134	133	133	133
Frankfurter Hyp.-Bank	—	147	147	146,5	146½	146,5	145
Brauerei Henniger	194	190	190	190	188	185	186
Adlerwerke Kleyer	116½	115	115¾	115	113½	112	112
Bamag-Meguln	48	47	147½	150	46	46¼	46½
Bingwerke	23	23½	23½	23,9	21	21	21
Cement Heidelberg	147½	142	144½	144½	142½	141½	141
Chem. Goldenberg	—	40	—	38	—	30	—
Dt. Verlag Stuttgart	—	265	265	265	265	265	265
Dürrwerke	75	73	74	74	74	73	73
Dyckerhoff	—	—	—	—	—	—	—
Els. Kaiserslautern	41¼	41	40½	40¼	42	43	45
Ettl. Spinnerei	230	230	230	230	230	230	230
Gebr. Fahr	53	52	52	52	52	52	—
Frankfurter Hof	113½	112¼	112¼	114	112½	112½	112½
Pokorny & Wittekind	78	75	76	—	75	77	75
Hanfwerke Füssen	—	137½	138¼	138¼	139½	—	138¾
Hochtief	126	123½	123½	123	123¾	122½	122½
Ph. Holzmann	210	194½	195	192	197¾	198	192¼
Holzverkohlungs-Ind.	75	72½	73	72	72⅞	72⅛	72
Inag	100	100	100	100	101	101	100
Reiniger, Gebb & Schall	—	132	129	131	135	132	131
Karlsruher Maschinen	26	—	—	26⅛	27	26¼	—
Lokomotiven Krauss & Co.	—	—	—	—	—	68	68
Lechwerke	—	121½	122	121¼	122	—	118¼
Liga Gummiwerke	10	—	—	10	10	10	10
Ludwigshafener Walzwerke	123	123¼	123	123½	124	123	123
Mainkraftwerke	125,1	125	—	127½	130	126	125¼
Miag	137	139	138	137¾	137	137	137
Moenus	79	75	76¾	76	76	75	74
Peters Union	116	113	113	113	114	116	116½
Riedinger	143	143	143	141	—	—P.	—P.
Schuhfabrik Herz	68	—	64	62	—	—	—
Veithwerke	64	63	—	59	57	60	60
Ver. Chem Ind. Ffm.	112	109½	110¾	112½	111½	111	110¾
Voigt & Päffner	158	154	161	164	172	185¼	181
Voltohm	—	—	68½	68½	66	65	65
Wayß & Freytag	165½	163¼	167½	165½	166	165	164
Tellus	—	—	112½	112½	112	112	112
Südd. Zucker	144	142	141	141	142½	142	140¼
Frankf. Allg. Vers. A.-G.	147	145	143	145	145½	144½	146

gen folgten; sodann die fortdauernden Kampfkurse bei der *Voigt & Haeffner*-Aktie (vgl. S. 1393) und der zeitweilig scharfe Druck, den die Emission von 7 Mill. RM. neuen Stammaktien der *Zellstoffabrik Waldhof* — besonders angesichts der offenbar erfolgten umfangreichen Vorverkäufe — ausübte. Die relativ geringe Neigung des Publikums, neue Emissionen aufzunehmen, machte sich auch bei der *Daimler*-Aktie und in manchen ähnlich gelagerten Fällen bemerkbar.

Verstimmend wirkte die Unsicherheit der Kursbasis der *Stahltrust-Aktie*. Im Kurse gedrückt waren einige Nebenwerte, z. B. *Bingwerke* (hier belasteten die neuen Rekonstruktionsaktien und ihre anscheinend zum Teil noch nicht durchgeführte Placierung im Publikum die Tendenz).

In *Reichsbahn-Vorzugsaktien* fielen größere Realisationen auf, die den Kurs zeitweilig unter pari herabdrückten und die jetzt offenbar auch damit zusammenhängen, daß die 7%ige Verzinsung manchem Besitzer keinen besonderen Anreiz mehr bietet. *Chemische Fabrik Goldenberg* waren auf den Geschäftsaufsichtsantrag und die nach dem Verlauf der Generalversammlung noch ganz unklare Zukunft der Gesellschaft in ansehnlichem Umfange angeboten. (Vgl. S. 1392.)

Am Markt der

Rentenwerte

waren Goldpfandbriefe, Liquidationspfandbriefe und Vorkriegspfandbriefe aus Gründen der Geldbeschaffung zum Ultimo zeitweilig recht erheblich unter Druck. Von *fremden Werten* waren Mexikaner fast dauernd im Angebot auf die recht unbefriedigende Zahlungsweise der mexikanischen Regierung und auf die Ungewißheit über den weiteren Ablauf des bekannten Arrangements.

Die Wirtschaft des Auslands

Danzig

Die Entwicklung des letzten Jahrs

Danzig, 3. September 1927.

Danzig entwickelt sich langsam zu einer Stadt von *internationaler* Bedeutung. 25 % des gesamten polnischen Exports und 26 % des gesamten Imports gingen im Jahre 1926 über die Freie Stadt. Hatte vor dem Kriege Danzig einen jährlichen Umschlag von etwa 2 Mill. t, so waren es 1926 mehr als 6 Mill., was aber noch nicht die Höhe des offensichtlich Erreichbaren vorstellt. Infolgedessen wird an der *Erweiterung und Verbesserung des Hafens* andauernd gearbeitet: die neueste Etappe ist der Bau eines *Hafenbeckens bei Weichselmünde*, das dem Umschlag von Massengütern dienen soll. Der Tag und Nacht ununterbrochene Betrieb der Umschlagseinrichtungen konnte nämlich den Massengutverkehr nicht so schnell bewältigen, wie es im Interesse des Schiffsverkehrs vielleicht erforderlich gewesen wäre. Der *polnische Kohlenexport via Danzig* ist nämlich nach der Beendigung des englischen Kohlenarbeiterstreiks nicht zurückgegangen, sondern stellte sich allein im ersten Halbjahr 1927 auf rund 2 Mill. t, gegenüber etwa 3,4 Mill. im ganzen Jahr 1926. Beinahe ebenso verhält es sich mit der Menge des umgeschlagenen *Holzes:* von Januar bis Ende Juni d. J. sind bereits 859 100 t polnischen Holzes über Danzig gegangen, d. h. also 27,2 % des gesamten polnischen Holzexportes überhaupt, während im Laufe des vergangenen Jahres insgesamt 1,365 Mill. t Holz aus Polen via Danzig seewärts ausgegangen sind. Danach wäre also jetzt Danzig der größte Holzumschlagshafen der Welt!

Der *Schiffsverkehr* im Danziger Hafen hat infolgedessen die Dimensionen, die er schon in den Jahren zuvor erreicht hatte, überschritten (vgl. Jahrg. 2, Nr. 35, S. 1122).

Im Jahre 1925 waren es rund 4000 Fahrzeuge mit etwa 1,9 Mill. Netto-Registertonnen, 1926 rund 3,4 Mill. Netto-Registertonnen, und in der ersten Hälfte des laufenden Jahres war die Jahresziffer von 1925 bereits überholt. Dabei stellte das Jahr 1925 mit dem erreichten Hafenverkehr Danzig damals schon an vierte Stelle im gesamten Ostseeverkehr und im deutschen Nordseeverkehr unmittelbar hinter Hamburg, Bremen und Kopenhagen. Der Flagge nach verkehrten 1926 in Danzig:

26,46 % =	908 206	Netto-Registertonnen deutsche Schiffe
22,38 % =	768 527	„ Schweden
20,26 % =	695 252	„ Dänen
9,69 % =	332 456	„ Engländer
2,38 % =	81 710	„ Franzosen
0,37 % =	12 662	„ Amerikaner

neben 6,47 % norwegischen und 3,05 % lettländischen Schiffen.

Überhaupt ist die Stadt in der Nachkriegszeit wirtschaftlich bedeutend internationaler geworden als in den Jahren vor dem Kriege. Neben den vielen deutschen Unternehmungen unterhalten englische, polnische, französische, spanische und andere ausländische Häuser hier bedeutende Filialen, und ausländisches Kapital steckt nicht nur in Unternehmen von der Größe der International Shipbuilding and Engineering Co.

Die in Polen, dem „klassischen Wanderungsland", seit 1920 wiedererwachte *überseeische Auswanderung*, die mit 31 703 Personen über die entsprechenden Zahlen für die deutschen Nordseehäfen beträchtlich hinausging, betrug im Jahre 1926 wieder 27 551 Personen. Hierbei ist die Feststellung interessant, daß die höchste Zahl der via Danzig Auswandernden Bürger der Vereinigten Staaten sind, ein Zeichen, daß die nach Polen gekommenen Amerikaner polnischer Abstammung sehr zur Rückwanderung neigen, während Rußland, Litauen und Lettland, die noch im Jahre 1921 rund 4000 Auswanderer nach Danzig entsandten, im Jahre 1926 nur mit etwa 600 Personen vertreten waren, da die Auswanderung aus diesen Staaten jetzt über eigene Häfen geht. Das Auswanderungsziel ist vorwiegend (mit 60 %) Kanada; noch 1925 stand dieses Land mit 33 % gegenüber den U. S. A. weit zurück. Unter den übrigen Ländern, nach denen die Auswanderung via Danzig abfließt, beginnt Argentinien hervorzutreten.

Über den *neuen Teil des Hafens* macht das Hafenbauamt folgende Angaben: Die Arbeiten beginnen Anfang September, die Bauzeit ist auf anderthalb bis zwei Jahre berechnet. Von den 1000 Metern Länge, die das neue Becken erhalten soll, werden vorerst etwa 450 Meter ausgebaut. Das Becken erhält eine Breite von 150 Meter, eine Tiefe von 9 Meter bzw. 8 Meter direkt am Quai, damit auch die größten Schiffe am Quai volle Ladung erhalten können. Auf der einen Seite des Beckens werden außer den gebräuchlichen Greiferkränen dieselben Kohlenumschlagsvorrichtungen aufgestellt werden, die namentlich in den englischen Kohlenhäfen mit Vorteil verwendet werden und deren Stundenleistung 300—400 t betragen, so daß also pro Stunde 15—20 20-t-Waggons gekippt und die Kohlen durch Förderbänder ins Schiff verladen werden können. Die andere Seite des Hafenbeckens ist für den Umschlag von anderem Massengut bestimmt, vornehmlich dem Entlöschen der Erz- und Phosphatdampfer. Hierzu sollen Ladebrücken zu 10- und 15-t Tragfähigkeit benutzt werden, die durch Greiferkatzen direkt vom Schiff in die Waggons löschen. Nach der Beendigung dieser Hafenausbauarbeiten dürfte Danzigs jährliche Umschlagsleistungsfähigkeit nach vorsichtiger Schätzung auf etwa 12 Mill. t zu veranschlagen sein.

Zur *Beschaffung der erforderlichen Gelder* legte der Hafenausschuß am 25. Juli und am 5. August d. J. an der

New Yorker und Amsterdamer Börse eine *Anleihe* von insgesamt 4,5 Mill. Dollar auf. Der Emissionskurs betrug 90 %. Die Anleihe ist auf die Dauer von 25 Jahren abgeschlossen zu einer Verzinsung von 6½ %. Die Amortisation beginnt nach drei Jahren, also im Jahre 1930. Ebenso wurde die von Danzig in England und Holland zu ungefähr den gleichen Bedingungen Ende Juli aufgenommene Danziger Staatsanleihe von 6 Mill. Pfund sofort nach Auflegung stark überzeichnet. Die Sicherheiten für diese letzte Anleihe bestehen im Gegensatz zu der Sicherheit der Hafenanleihe, für die außer der Verpfändung der Hafeneinnahmen eine erststellige Gesamthypothek auf den gesamten dem Hafenausschuß gehörenden Grundbesitz eingetragen ist, in der Verpfändung der Staatseinnahmen aus dem Tabakmonopol und aus der Branntweinsteuer. Die Überzeichnung darf als sicherer Beweis angesehen werden, wie hoch man auf englischer Seite die Kreditfähigkeit Danzigs einschätzt, was sich außerdem auch aus der dauernden Verbesserung des Kurses der Danziger Stadtanleihe ergibt.

Danzig befindet sich also wirtschaftlich auf einer *aufsteigenden Linie.* Mit Schwierigkeiten, wie Arbeitslosigkeit und Wohnungsnot, ist allerdings auch hier zu kämpfen, aber sie liegen in der allgemeinen Wirtschaftslage begründet, und ihnen kann sich ein Staat nur schwer entziehen, am wenigsten ein solch kleiner und in seiner politischen Selbständigkeit so stark beschränkter Staat wie Danzig mit seinen 1892 Quadratkilometern und 385 000 Einwohnern. Sodann wäre auch folgendes zu bedenken: Die *Menge* der Umschlagsgüter ist zwar von Jahr zu Jahr sprunghaft bis auf das Dreifache des Jahres 1913 gestiegen, aber der *Wert* der Güter-Einheit, der im Export der Jahre 1923 und 1924 die immerhin schon geringe Höhe von nur 334 Gulden hatte, ist im Jahre 1926 bis auf 80 Gulden pro t gesunken! Für einen Hafen und seine Wirtschaft bedeutet dies aber letzten Endes: geringerer Verdienst pro Gütereinheit, und das heißt weiterhin notwendige Steigerung der Umschlagsmenge. Von diesem Gesichtspunkt aus erfordern die von Kreisen der Danziger Kaufmannschaft, insbesondere der Holz- und Getreidebranche, in allerneuester Zeit gemachten Versuche, über Danzig *russische Transitware* zu lenken, das höchste Interesse, und hoffentlich dürfte in nicht allzu langer Zeit über die augenblicklichen Besprechungen zum Versuch geschritten werden. Denn dessen ist man sich in Danzig, trotz der gegenwärtig verhältnismäßig guten Konjunktur, wohl bewußt: Anleihen wollen zurückgezahlt sein.

A. Binnebessel

Wirtschafts-Literatur

Loria, Achille: Theorie der reinen Wirtschaft (La sintesa economica). Untersuchungen der Gesetze des Einkommens. Vom Verfasser genehmigte und durchgesehene Übersetzung aus dem Italienischen von Dr. *Clemens Heiß.* München-Leipzig 1925. Verlag von Duncker & Humblot. VI und 506 S. — Preis: geh. 13 RM; geb. 17 RM.

Das Grundthema einer reinen ökonomischen Theorie sieht Loria darin, diejenige Norm zu finden, die die „flüchtigen Gesetze" der einzelnen sozialen Perioden leitet und verständlich macht. „Die Erforschung eines allgemeinen Gesetzes der flüchtigen Gesetze" oder vielmehr eines *ökonomischen Gesetzes,* das ist also der höchste Gipfel der wissenschaftlichen Forschung auf dem Gebiete der Volkswirtschaft", äußerte er bereits in seiner „Storia della scienza economica" von 1899. Sein neues Werk ist der Erforschung dieses Themas gewidmet.

Alle Wirtschaftsformen enthalten nach Loria als wesentliche Orientierung des wirtschaftlichen Handelns die Orientierung am *Einkommen,* und die ökonomischen Gesetze sind darum letzten Endes Gesetze des Einkommens. So stellt sich seine Theorie als eine Untersuchung der Gesetze des Einkommens dar, was durch den Untertitel seines Werkes ausgedrückt wird.

Was ist Einkommen? Bei der begrifflichen Bestimmung geht Loria von der Arbeitsteilung und der Arbeitsvereinigung (Cooperation) aus. Die Urform des Wirtschaftens ist die *„isolierte Arbeit":* Die eigene Arbeit des einzelnen Produzenten verschafft diesem die mannigfaltigen Güter zur allseitigen Bedürfnisbefriedigung. Mit dem Zuwachs der Bevölkerung und der damit abnehmenden Produktivität der Arbeit infolge Anbaus unergiebigeren Bodens erwächst der Zwang zu einer Änderung der genannten Urform. Dies ist auf zweierlei Art möglich: erstens dadurch, daß sich der einzelne Produzent in seiner Arbeit auf ein einzelnes Produkt spezifiziert *(äußere Arbeitsteilung),* zweitens dadurch, daß mehrere Personen zur Produktion eines einzelnen Produkts vereinigt werden (innere Arbeitsteilung).

Die erste Arbeitsweise, die sich immer noch „isoliert" vollzieht, ist ihrer Produktivität nach sehr beschränkt; die wirtschaftliche Entwicklung im malthusianischen Sinne führt deshalb notwendigerweise zur inneren Arbeitsteilung, der Kooperation. Deren Eigentümlichkeit sieht Loria mit Recht in ihrer Produktivität, die größer ist als diejenige der Summe der „isolierten" Arbeiten der beteiligten Personen. Die Kooperation hebt die wirtschaftliche Freiheit und Unabhängigkeit der einzelnen Produzenten auf, was sich *zwangsweise* daraus ergibt, daß die „isolierte" Arbeit im Verlauf der wirtschaftlichen Entwicklung außerstande ist, dem einzelnen Produzenten die nötigen Unterhaltsmittel zu verschaffen. Um der Kooperation Dauer, der neuen Wirtschaftsweise Kontinuität zu verleihen, muß dieser Zwang als äußere Macht den einzelnen Arbeitern entgegentreten. — Das Mehr der Produktivität der vereinigten Arbeit gegenüber der Produktivität der Summe entsprechender „isolierten" Arbeiten ist die Voraussetzung des Einkommens (unter Berücksichtigung des „Kapitalverschleißes"). Das Einkommen ist demnach das Mehr an Produkten der Kooperation gegenüber der Produktenmasse der „isolierten" Arbeit bei gleichem angewandten technischen Kapital und gleicher Arbeiterzahl.

In der Ableitung des Einkommens aus der *Produktion,* also einer „allen Zeiten gemeinsamen Tatsache", liegt die Eigentümlichkeit der Theorie Lorias; er glaubt, darauf eine *Theorie der reinen Wirtschaft* aufbauen zu können. Eine umfassende Kritik kann an dieser Stelle nicht gegeben werden. Es sei aber darauf hingewiesen, daß für Loria das Einkommensproblem im wesentlichen das Mehr an Produkten*mengen* betrifft, der wirtschaftliche Ablauf infolgedessen *naturalwirtschaftlich* gesehen wird. Der Bedeutung des *Preis*problems ist er sich nicht bewußt. Seine Auseinandersetzungen stehen infolgedessen auch völlig außerhalb der heute herrschenden Diskussion um Begriff und Inhalt der reinen Theorie. Vor allem sei in diesem Zusammenhang verwiesen auf die interessante Arbeit Schusters über das Einkommen, der gerade unter dem Gesichtspunkt des *preismäßig* gesehenen Gleichgewichts des Wirtschaftssystems den natural-wirtschaftlichen Einkommensbegriff ablehnt. Lorias Lehre als eine versuchte Beschreibung des natural-wirtschaftlichen Stoffwechsels der Wirtschaft trägt zu einer Aufklärung des Einkommens als *Preis* nahezu nichts und zu den Untersuchungen der modernen theoretischen Oekonomie nur Unwichtiges bei.

Nun drängt sich bei der Lektüre des Buches allerdings die Frage auf, ob der Verfasser überhaupt eine *ökonomische* Theorie geben will, wie es die deutsche Übersetzung des Titels vermuten läßt. Es liegt nahe, seine Untersuchungen als *soziologische* Entwicklungslehre anzusprechen.

Die erzeugte Produktenmasse zerfällt unter Abzug des Verbrauchs an technischem Kapital in zwei Teile, in die Masse, die gleich dem Ergebnis der „isolierten" Arbeit ist, und in das spezifische Produkt der Kooperation — das *Einkommen.* Das Produkt der „isolierten" Arbeit nennt Loria die *Unterhaltsmittel* — ein sehr mißverständlicher Begriff, da er theoretisch weder mit Unterhalt, etwa als Existenzminimum, noch mit Lohn etwas zu tun hat. Er-

halten die Arbeiter das gesamte Produkt der vereinigten Arbeit, so spricht Loria von *undifferenziertem* Einkommen. Fällt es dagegen infolge Besitzes an Produktionsmitteln ganz diesen Besitzern, nämlich den Nichtarbeitern, zu, so spricht er von *differenziertem* Einkommen. Undifferenziertes Einkommen ist nur möglich, wenn der Arbeiter *freien Zugang zu Grund und Boden* hat, d. h. wenn wirklich freies Land vorhanden und er außerdem juristisch frei ist. Die kollektivistische, die Zunft- und Genossenschafts-Wirtschaft sind Formen des undifferenzierten Einkommens. In allen drei Formen muß die Arbeitsvereinigung durch das Gesetz erzwungen werden. Aber an dem persönlichen Eigennutz zerschellen sie, und die Ungleichheit der Einkommen, endlich dessen volle Differenzierung setzen sich durch. Die „fundamentale Tatsache", auf der die Differenzierung beruht, ist die „kategorische Sperrung des Zuganges zum Boden" für die Produzenten. Das kann auf drei Arten geschehen:

Durch die Aufhebung der persönlichen *Freiheit,* das ist der Fall bei Sklaverei, oder der persönlichen *Freizügigkeit,* wie bei der Leibeigenschaft, bei der die Arbeiter an den Grund und Boden gebunden sind, endlich als dritte Möglichkeit durch die Erschwerung des *entgeltlichen* Zugangs zum Boden infolge Reduktion der Löhne oder Erhöhung des Bodenwertes — das ist der Fall in der Epoche der *Lohnarbeit.*

Die verschiedenen Formen des Einkommens entwickelten sich im historischen Nacheinander entsprechend ihrer volkswirtschaftlichen Produktivität, eine Folge, die durch die Abnahme der natürlichen Fruchtbarkeit des Bodens erzwungen wird. Die volkswirtschaftliche Produktivität wird nun stets geringer sein als die rein technische Produktivität, da innerhalb des Systems der *zwangsweise* vereinigten Arbeit stets eine bestimmte Menge von Kapital und Arbeit zu *unproduktiven Funktionen des Zwanges über die produktiven Kräfte* benötigt wird. Aus dem Wesen der Gesellschaftsform des differenzierten Einkommens ergibt sich, daß die Ausübung des Zwanges nicht mehr allein Ausdruck von Notwendigkeiten der Produktion, sondern Werkzeug akuter Klasseninteressen ist. Loria setzt in diesem Zusammenhang die Form des Zwanges — moralischen, juristischen und politischen Zwanges — sehr anschaulich auseinander, gerade hier wird der Charakter seines Werkes als soziologisch-geschichtsphilosophische Untersuchung offenbar.

Die zunehmende Verstärkung des Kooperationszwanges infolge *Verschärfung der Klassengegensätze* bewirkt eine zunehmende Diskrepanz zwischen technischer und volkswirtschaftlicher Produktivität, so daß schließlich die Wirtschaftsform der zwangsweise vereinigten Arbeit ihre Produktivitäts-Überlegenheit gegenüber derjenigen der „isolierten" Arbeit verliert. Die damit eintretende *allgemeine Krise* führt zu immer höheren Formen der Arbeitsvereinigung — entsprechend dem von Loria aufgestellten Gesetz der Produktivität — d. h. zu Kooperations-Formen, in denen der Zwang immer mehr in den Hintergrund tritt. Dem Gesetz der Produktivität gemäß führt diese Entwicklung notwendig zur völligen Übereinstimmung technischer und wirtschaftlicher Produktivität, mit anderen Worten, zur *freien Arbeitsvereinigung.* Das ist aber gleichbedeutend einer Wirtschaft mit undifferenziertem Einkommen.

Schon heute sieht Loria die Zeichen des Herannahens dieser glücklichen Zeit. Die Bildung von Konsumvereinen und Kreditvereinigungen, die freien Vereinigungen, die bereits „die Wissenschaften, die Künste, die Gewerbe, den Handel, die Wohltätigkeit und sogar die Versicherungen gegen den Diebstahl, gegen Prozesse, gegen Ehescheidung oder gegen die Gefahr, Zwillinge zu bekommen" (Seite 497) umfassen, läuten das goldene Zeitalter ein!

Überschüssige Produktivität des Bodens und die damit verbundene Form der „isolierten" Arbeit bilden die Basis der *Vorgeschichte,* — schwächere Fruchtbarkeit des Bodens im Zusammenhang mit erzwungener Kooperation gestalten den traurigen Verlauf der bekannten und leider miterlebten *Geschichte,* — weiter abnehmender Bodenertrag erheischt freiwillige Kooperation, bewirkt Aufhebung der malthusianischen Bevölkerungsgesetze (?) und führt die *Nachgeschichte,* den „Zustand des definitiven Gleichgewichts" herbei. So die Loriasche Sozial-Philosophie. Aufbauend auf Malthus, verwendet er, je nach Belieben, Gedanken Ricardos, Fouriers, Marx' und Oppenheimers. Alte Theorien, deren Themata heute kaum mehr zur Diskussion stehen, bilden die Basis seiner Entwicklungslehre. Als originell kann nur sein Entwicklungsgesetz angesprochen werden.

Dieses „allgemeine Gesetz der flüchtigen Gesetze" stellt eine Art von *Produktivitätsteleologie* dar, sofern in ihm der Gedanke zum Ausdruck kommt, daß über das subjektive Wollen oder Nichtwollen der einzelnen Produzenten hinweg sich stets diejenige Wirtschaftsform, die die höhere Produktivität verbürgt, durchsetzt. Eine gewisse Berechtigung kann dieser Hypothese im Hinblick auf die *kapitalistische* Wirtschaftsweise nicht abgesprochen werden, — allerdings nur unter Heranziehung des *Konkurrenzgesetzes.* Gerade hierbei ist jedoch der *Preis* das Zentralproblem als Exponent der Markt- und Kostenlage. Wie bereits bemerkt wurde, hat aber diese Betrachtungsweise in Lorias Stoffwechselsystem keinen Platz. Keinesfalls aber dürfte der Ausdehnung des Loriaschen Entwicklungsgesetzes über *alle* historisch erfaßbaren und überhaupt über alle *denkbaren* Wirtschaftssysteme zugestimmt werden. Wo die Konkurrenz fehlt, ist seine Produktivitätsteleologie eine metaphysische Konstruktion.

Berlin *Dr. Rudolf Basler*

Deumer, Dr. Robert: Die Verstaatlichung des Kredits. München und Leipzig 1926. Duncker & Humblot. XIV und 375 S. — Preis geh. 14,50 RM.; geb. 17 RM.

„Verstaatlichung des Kredits" im „mutualistischen" Sinne war das Thema eines Preisausschreibens der Travers-Borgström-Stiftung. Daß der zweite — allein verteilte — Hauptpreis gerade der vorliegenden Arbeit zuerteilt wurde, zeigt, daß sich das Wesen des *Mutualismus* vom eigentlichen Staatssozialismus nur unwesentlich unterscheidet; denn wenn sich auch der Betrieb des *verstaatlichten Kredit- und Bankwesens* nach der Meinung Deumers und des Mutualistischen Vereins in Finnland „nach privatwirtschaftlichen Grundsätzen und Funktionen vollziehen" soll, so hat diese Art der „Verbindung zwischen Gemeinwirtschaft und Privatwirtschaft" doch nichts gemein mit den alten immer wieder auflebenden Ideen der Proudhonschen Tauschbank, durch die eine gegenseitige Kreditgewährung der Einzelglieder der Volkswirtschaft und eine Abschaffung des Zinses gewährleistet werden soll. Nur gelegentlich finden sich bei Deumer Andeutungen über die *zinsermäßigende Wirkung* seines Programms, besonders über die Erleichterung der Kreditausdehnung, allerdings ohne Klarheit über deren volkswirtschaftliche Tendenzen.

Die Preisschrift stellt zweifelsohne eine sehr sorgfältige Arbeit in dem Sinne dar, daß sie auf Grund einer guten Kenntnis des deutschen Bankwesens für jede einzelne Gattung der Banken die zweckmäßigste Verstaatlichungsform besonders erörtert und sogar die Entwürfe für die gesetzliche Durchführung ausarbeitet. Was aber fehlt, ist — trotz der Ausführlichkeit, mit der die Gründe für und gegen die Kreditverstaatlichung erörtert werden — eine

wirklich gründliche Untersuchung der Frage, warum gerade mit der Verstaatlichung des *Kreditwesens* der Anfang gemacht werden soll. Wenn man von vornherein davon überzeugt ist, daß Sozialismus und Staatsbetrieb *in jedem Falle* besser sind als freie Konkurrenz, dann kann man natürlich ebensogut das Bankwesen wie einen anderen Wirtschaftszweig verstaatlichen, aber dann wird man Anhänger auch nur unter denjenigen finden, die bereits diese wirtschaftspolitische Grundauffassung haben. Von diesem allgemeinen Dogma abgesehen, findet man bei Deumer wenig, was von der Notwendigkeit der Kreditverstaatlichung überzeugen könnte. Wie sich eine planwirtschaftliche Regulierung des Kreditwesens — in dem Sinne, daß der Staat nur diejenigen Wirtschaftszweige finanziert, die seine Organe für nützlich halten — innerhalb einer sonst individualistisch-organisierten Volkswirtschaft auswirken wird, diese Frage wird nicht einmal flüchtig berührt. So bleibt als Begründung nur der bekannte Hinweis auf die angebliche volkswirtschaftliche Verschwendung übrig, die heute die privatwirtschaftliche Konkurrenz zahlreicher Bankinstitute darstellt. Aber — von dem offenbaren Nutzen, den die Konkurrenz der Kreditgeber für den Kreditnehmer bedeutet, ganz abgesehen — ist es auch nur sicher, daß man erheblich an Personal und Inventar sparen würde, wenn man zwei an derselben Straßenecke liegende Depositenkassen verschiedener Großbanken zusammenlegt? Dies wäre doch nur dann selbstverständlich, wenn der Apparat dieser Kassen heute nicht voll ausgenutzt würde, und einer solchen Nichtausnutzung arbeiten die Rationalisierungsbestrebungen der Großbanken schon jetzt mit einer gewissen Wirkung entgegen.

In Wirklichkeit ist ziemlich deutlich, daß auch die Anhänger einer Sozialisierung (oder Verstaatlichung) mit ihr am besten dort anfangen würden, wo der Betrieb *routinemäßig* geführt werden kann, ohne individuelle Prüfung des Kunden, und unter dieser Bedingung kommt das Bankwesen *an letzter Stelle*. Elektrizität kann man zu einem fixen Preise auch durch einen Staatsbetrieb an jeden beliebigen Abnehmer verkaufen lassen; der Kunde weiß, was er braucht und was er bezahlen kann. Aber den Kreditnehmer muß der Kreditgeber nach eigenem Ermessen auswählen können. Man kann sich leicht vorstellen, wie all diejenigen Unternehmer, die nicht so viel oder nicht so billig Kredit bekämen als sie es selbst für richtig halten (und sie *müssen* hier vielfach anderer Meinung sein als die Bank), Presse und Parlamente mit Klagen erfüllen würden. Die Existenz von Staatsbanken in der Gegenwart ist kein Gegenbeweis; diese Institute geben nur unter sehr scharfen Sicherungsforderungen Kredit, und können diese Beschränkung natürlich nur durchführen, weil es daneben private Kreditinstitute in großer Zahl gibt, die auf eigenes Risiko den *übrigen* Kreditbedarf befriedigen und ein weniger routinemäßiges Geschäft betreiben. Soziologische Erörterungen dieser Art vermißt man in dem doch beinahe 400 Seiten starken Deumerschen Buch. Wir fürchten darum, daß der „Mutualismus" sich durch diese Preisschrift nicht gerade viele Anhänger erwerben wird.

Kiel *Dr. Hans Neisser*

Hoffmann, Karl: Ölpolitik und angelsächsischer Imperialismus. Berlin 1927. Ring-Verlag, XV u. 446 S. — Preis 24 RM.

Zur Zeit spielt das Öl noch eine große Rolle in der Weltpolitik. Die Versuche der *Steinkohlenverarbeitung* haben noch zu keinem rentablen Ergebnis geführt. Doch ist jeden Tag hier eine Veränderung möglich, und daher kann niemals gesagt werden, für wie lange Zeiträume eine Betrachtung über Ölpolitik noch zutrifft. Heute aber sind die Kämpfe um das Rohöl ein weltpolitischer Faktor; es sind Kämpfe vor allem zwischen den beiden großen angelsächsischen Mächten, den Vereinigten Staaten und England. Die *Vereinigten Staaten* sind bisher der größte Ölproduzent, aber auch der größte Ölverbraucher. Hoffmann gibt folgende Statistik für die Produktion der Vereinigten Staaten, für ihren Verbrauch und für die Weltproduktion (a. a. O. S. 22):

Rohöl (in 1000 Barrels)

Jahr	U.-S.-A.-Verbrauch	U.-S.-A.-Produktion	Weltproduktion
1918	412 273	355 928	503 395
1919	420 462	378 367	555 578
1920	530 532	442 929	695 139
1921	526 032	472 183	766 023
1922	586 359	557 531	854 809
1923	714 316	732 407	1 018 900
1924	748 882	713 940	1 012 927

Über die gesamte Weltproduktion unterrichten folgende Angaben (a. a. O. S. 15):

	1921		1922		1923		1924	
	in Mill. Barrels	Anteil in %	in Mill. Barrels	Anteil in %	in Mill. Barrels	Anteil in %	in Mill. Barrels	Anteil in %
Weltproduktion	766,0	100,0	854,8	100,0	1018,9	100,0	1012,9	100,0
U. S. A.	472,2	61,7	557,5	64,7	732,4	72,2	713,9	70,8
Mexiko	193,4	25,3	182,3	21,7	150,0	15,1	139,5	14,3
Rußland	29,1	3,8	35,7	4,1	38,2	3,8	49,0	4,8
Persien	16,7	2,2	22,2	2,5	25,0	2,4	30,0	2,8
Holl. Indien	17,0	2,2	16,7	1,9	19,8	1,9	20,5	2,0
Rumänien	8,4	1,1	9,8	1,1	10,9	1,0	13,7	1,2
Brit. Indien	8,7	1,1	8,5	0,9	7,6	0,7	7,5	0,7
Peru	3,7	0,5	5,3	0,6	6,4	0,5	6,5	0,6
Galizien	5,2	0,7	5,2	0,6	5,5	0,5	5,5	0,5
Argentinien	2,1	0,2	3,0	0,3	3,4	0,3	3,5	0,3
Trinidad	2,4	0,3	2,4	0,3	3,1	0,3	3,5	0,3
Venezuela	1,4	0,2	2,2	0,3	4,1	0,4	9,0	0,8
Japan m. Formosa	2,2	0,3	2,0	0,2	1,7	0,1	1,5	0,1

Bis auf das Jahr 1923 waren die Vereinigten Staaten auf Einfuhr angewiesen, die vor allem aus Mexiko kam. Ihre Ölpolitik geht dahin: 1. sich ihren *Einfuhrüberschuß sicherzustellen,* indem sie seine Produktion in den Ausfuhrländern kontrollieren, und 2. *neue Rohstoffgebiete zu beherrschen,* da die Gefahr besteht, daß die in den Vereinigten Staaten selbst liegenden in kurzer Zeit versagen werden. Bei dieser Expansion stoßen sie überall auf *England.* England besitzt keine eigene Ölproduktion (übrigens ist die Ölproduktion der zwei weiteren militärisch wichtigsten Staaten, Frankreich und Japan, minimal). Sie betrug in Frankreich (a. a. O. S. 50) in den Jahren:

1921	55 575	Tonnen
1922	70 110	„
1923	70 695	„
1924	70 869	„
1925	65 000	„

und in *Japan* (a. a. O. S. 48) nach der amerikanischen Statistik in den Jahren:

	in Mill. Barrels	Anteil an der Weltproduktion
1921	2,233	0,3%
1922	2,042	0,2%
1923	1,695	0,1%
1924	1,500	0,1%

Für England ist die Kontrollierung der Erzeugungsstätten des Rohöles von kaum zu überschätzender Be-

deutung. Einmal aus rein ökonomischen Gründen: In seiner Zahlungsbilanz spielen die Frachteinnahmen eine ganz erhebliche Rolle; die Schiffahrt geht aber immer mehr zur Ölfeuerung über, und England muß sich dem daher aus *Konkurrenzgründen* anschließen, weiterhin aus *militärischen* Gründen; Öl ist für die Kriegsmarine, für Luftschiffahrt wie für die Tanks unentbehrlich. Hoffmann zitiert den Ausspruch Churchills, der 1913 erster Lord der Admiralität war und sich damals im Unterhause eindeutig über die Ziele der britischen Ölpolitik ausgesprochen hat (a. a. O. S. 55): „Unsere Ölvorräte soweit wie möglich aus Quellen unter britischer Kontrolle oder britischem Einfluß und längs derjenigen See- oder Ozeanstraßen zu gewinnen, welche die Flotte am leichtesten und sichersten schützen kann."

In der *Handelsschiffahrt* sind die Engländer in der Ölfeuerung noch weit hinter den Vereinigten Staaten zurück. Die Schiffahrtsflotte der ganzen Welt betrug:

Handelsmarinen der wichtigsten Schiffahrtsstaaten

	1. Juli 1914		1. Juli 1924	
	Reg.-Tons brutto	% d. Welthandelsfl.	Reg.-Tons brutto	% d. Welthandelsfl.
Weltbestand:	49 089 552	100	64 023 567	100
1. Britisches Weltreich	21 045 049	42,9	21 878 500	34,2
davon Großbritann. u. Irland	19 256 766	39,3	19 105 838	29,9
2. Deutschland	5 459 296	11,1	2 953 671	4,6
3. Ver. Staaten	3 015 430	6,1	13 595 503	21,2
außerdem auf d. groß. Seen	2 352 764	4,8	2 361 464	3,7
4. Norwegen	2 504 722	5,1	2 505 393	3,9
5. Frankreich	2 319 438	4,7	3 498 233	5,5
6. Japan	1 708 386	3,5	3 842 707	6,0
7. Italien	1 688 296	3,4	2 832 212	4,4
8. Niederlande	1 496 455	3,1	2 556 417	4,0
9. Schweden	1 118 086	2,3	1 254 550	2,0

Darunter waren:

Handelsdampfer mit Ölfeuerung

1. Juli 1924	Registertons brutto	in % der Welthandelsflotte
Weltbestand:	17 154 072	100
1. Vereinigte Staaten	9 090 860	53,0
2. Britisches Weltreich	4 797 218	28,0
davon Großbritannien u. Irland	4 342 417	25,2
3. Niederlande	749 293	4,4
4. Norwegen	502 997	2,9
5. Japan	488 003	2,8
6. Frankreich	366 246	2,1
7. Italien	342 098	2,0
8. Deutschland	252 272	1,5

Während von der amerikanischen Handelsflotte bereits mehr als 60 % zur Ölfeuerung übergegangen waren, ist der Prozentsatz für England nur ca. 25 %. Die Kriegsmarine dagegen ist bereits fast vollständig zur Ölfeuerung übergegangen. Hoffmann zitiert aus einer Denkschrift Lord Curzons vom Juli 1921, wonach vor Ausbruch des Krieges 45 % der Kriegsmarine zur Ölfeuerung übergegangen waren, zur Zeit der Denkschrift mehr als 90 % mit Öl beheizt wurden. Angesichts dieser außerordentlich großen Bedeutung des Öles für Großbritannien ist es leicht zu begreifen, daß sein Imperialismus vielfach ein Rohölimperialismus war, der es versuchte, hier wie auf dem Gebiete der Baumwolle auf alle Arten das Rohstoffmonopol der Vereinigten Staaten zu brechen. Und dies ist ihm auch in gewissem Umfange gelungen. Die Quote des Importes aus den Vereinigten Staaten geht dauernd zurück; die aus den Gebieten, die England selbst kontrolliert, steigt.

Die ökonomischen Daten sind bei Hoffmann nicht gerade übersichtlich zusammengestellt. Die Behandlung des Kampfes der einzelnen imperialistischen Mächte leidet natürlich darunter, daß der Verfasser die ökonomischen Triebkräfte des Imperialismus nicht analysiert und daher lediglich eine Oberflächengeschichte geben kann.

Berlin *Dr. Fritz Sternberg*

Eingegangene Bücher

Die Redaktion behält sich die Besprechung jedes einzelnen Werkes vor

Arbeit und Gewerbe. Erster Verwaltungsbericht der neuen Stadtgemeinde Berlin für die Zeit vom 1. Oktober 1920 bis 31. März 1924. Heft 7. Auf Grund der Berichte der Verwaltungen bearbeitet im Statistischen Amt der Stadt Berlin. Berlin 1927. Verlag für Politik und Wirtschaft. 103 S. — Preis 2,60 RM.

Birck, Dr. L. V.: Technischer Fortschritt und Überproduktion. Heft 21 der Kieler Vorträge, herausgegeben von Prof. Dr. Bernhard Harms. Jena 1927. Kommissionsverlag von Gustav Fischer. 26 S.

Bräuer, Dr. Karl: Umrisse und Untersuchungen zu einer Lehre vom Steuertarif. Finanzwissenschaftliche und volkswirtschaftliche Studien. Herausgegeben von Dr. Karl Bräuer. Heft 1. Jena 1927. Verlag von Gustav Fischer. XVI u. 185 S. — Preis 10 RM.

Statistik

Wochenübersicht der Reichsbank

(in Millionen Reichsmark)	31. 8. 1927	Vorwoche	Vormonat	Vorjahr
Aktiva				
1. Noch nicht begeb. Reichsbankanteile	177,212	177,212	177,212	177,212
2. Goldbestand (Barrengold) sowie in- u. ausländische Goldmünzen, das Pfund fein zu 1392 RM. berechnet	1852,671	1831,235	1801,047	1492,818
und zwar Goldkassenbestand	1786,128	1764,692	1743,171	1295,210
Golddepot (unbelastet) bei ausländ. Zentralnotenbanken	66,543	66,543	57,876	197,608
3. Deckungsfähige Devisen	157,309	167,939	179,059	497,606
4. a) Reichsschatzwechsel	—	—	—	—
b) Sonstige Wechsel und Schecks	2661,635	2092,555	2512,094	1251,509
5. Deutsche Scheidemünzen	80,936	95,348	86,221	116,388
6. Noten anderer Banken	8,683	28,740	7,389	8,545
7. Lombardforderungen	67,057	24,957	63,621	100,088
8. Effekten	92,261	92,261	92,322	91,424
9. Sonstige Aktiven	479,518	532,472	470,689	687,793
Passiva				
1. Grundkapital:				
a) begeben	122,788	122,788	122,788	122,788
b) noch nicht begeben	177,212	177,212	177,212	177,212
2. Reservefonds:				
a) gesetzlicher Reservefonds	38,510	38,510	38,510	33,952
b) Spezialreservefonds für künftige Dividendenzahlung	44,883	44,883	44,883	43,133
c) sonstige Rücklagen	160,000	160,000	160,000	100,000
3. Betrag der umlaufenden Noten	3934,724	3406,878	3928,220	3225,078
4. Sonstige tägl. fällig. Verbindlichkeiten	723,820	711,270	553,347	541,374
5. Sonstige Passiva	375,345	381,178	364,694	119,341
Umsätze d. Abrechnungsstellen i. August	8580,082	—	8753,445	4766,147
Giroumsätze im August	51457,479	—	54977,884	—
Bestand an Rentenbankscheinen	35,0	112,5	36,0	231,7
Umlauf an Rentenbankscheinen	1007,2	931,7	1008,2	1260,0

Deutsche Golddiskontbank

	31. 8. 1927 £ sh. d.	30. 7. 1927 £ sh. d.
Aktiva:		
Noch nicht eingezahltes Aktienkapital	3 352 800.—.—	3 352 800.—.—
Täglich fällige Forderungen	27 265.17. 6	22 164.17.10
Wechsel und Schecks	6 022 640. 8. 5	9 888 511. 2. 6
Wertpapiere	13 786 880.15. 4	13 896 439. 9. 5
Sonstige Aktiva	101 583. 8. 2	101 583.10. 1
Passiva:		
Grundkapital	10 000 000.—.—	10 000 000.—.—
Reservefonds	70 148. 1. 7	70 148. 1. 7
Sonderreservefonds	1 000 000.—.—	1 000 000.—.—
Delkrederefonds	290 000.—.—	290 000.—.—
Täglich fällige Verbindlichkeiten	5 466 553. 4. 7	7 656 039. 8. 4
Lombard bei der Reichsbank	4.18.—	4.18.—
Befristete Verpflichtungen	6 363 191. 6. 4	8 076 358. 4. 7
Sonstige Passiva einschl. Gewinn	101 272 12.11.	108 948. 7. 3
Giroverbindlichkeiten	1 231 312. 9. 4	1 583 908.19.11

Preußische Staatsfinanzen im Juli 1927

(in Millionen Reichsmark)	Juli 1927	Juni 1927	1. April bis 31. Juli 1927
1. Einnahmen:			
a) Reichssteuerüberweisungen (Staatsanteil)	101,9	13,9	218,2
b) Grundvermögenssteuer	17,2	20,1	65,5
c) Hauszinssteuer (Staatsanteil)	43,5	43,9	152,3
d) Sonstige Einnahmen	73,6	115,1	427,1
Summe	236,2	193,0	863,1
2. Ausgaben:			
Staatsausgaben	242,6	201,4	880,0
3. Mithin mehr	—	—	—
Mithin weniger	6,4	8,4	16,9
4. Stand der schwebenden Schulden			
Schatzanweisungen	75,9	80,9	—

Berliner Börsenkurse vom 29. August bis 5. September 1927

(Einheitskurse der fortlaufend notierten Papiere und Kassakurse der auf Zeit gehandelten Wertpapiere)

	Div. %	29. 8.	30. 8.	31. 8.	1. 9.	2. 9.	3. 9.	5. 9.
Heimische Anleihen								
Ablösungs-Anleihe	fr. Z.	56,10	56,10	56,00	55,80	55,60	55,40	55,30
dto. ohne Auslosung	—	15,00	14,60	14,70	14,90	14,70	14,50	14,00
4½% Hamb. St.-Anl.	4½	—	—	—	—	—	0,0305	0,0305
Ausländische Anleihen								
5% Mexikan. Anl. 1899	5	33,50	32,87	32,62	33,00	33,00	33,12	33,50
4% Mex. Anl. 1904 abg.		23,50	22,80	22,75	23,25	23,12	23,12	—
4½% Österr. St.-Sch. 14	4½	25,75	—	—	26,00	26,00	26,25	26,12
4% dto. am Eb.-Anl.	4½	—	2,80	2,80	2,87	—	2,80	—
4% dto. Goldrente	4	23,87	—	—	—	—	—	—
4% dto. m. n. Bg. d. C. C.		23,62	23,60	23,62	23,62	23,70	—	23,70
4% dto. Kron.-Rente	4	1,90	2,00	2,00	—	—	2,10	2,30
4% dto. kv. Rente J.-J.	4	1,87	2,00	—	1,80	—	2,10	2,40
4% dto. dto. M-N	4	—	2,00	—	1,80	—	2,10	—
4½% Österr. Silb.-Rente	4⅕	—	—	—	—	—	—	4,80
4½% dto. Papier-Rente	4⅕	—	—	1,87	1,80	1,80	1,90	2,25
4% Türk. Adm.-Anl. 03	4	9,00	9,00	9,00	9,10	8,25	9,12	8,00
4% dto. Bagd.Eb.-Anl. I	4	15,12	15,00	15,75	16,62	15,25	15,25	15,00
4% dto. dto. Anl. 2	4	14,12	19,00	19,50	13,80	13,80	13,50	13,25
4% dto. unif. Anl. 03. 05	4	—	—	20,37	20,20	20,12	20,00	19,90
4% dto. Anl. v. 05	4	13,10	13,10	14,10	13,60	12,50	13,00	12,50
4% dto. Anl. v. 08	4	13,00	13,05	13,60	13,60	13,00	13,00	12,75
Türk. 400 fr. Zollobligs.	4	13,50	13,60	13,60	—	13,60	13,10	13,00
4½% Ung. St.-Rente 13	fr. Z.	26,75	26,87	26,80	27,50	27,00	27,25	26,75
4½% dto. Bg. d. C. C.	4½	—	—	23,60	—	—	23,75	—
4½% dto.		—	—	19,50	19,75	19,75	20,00	20,00
4% dto. Bg. d. C. C.	4½	24,40	24,50	24,90	25,00	24,90	25,00	25,00
4% Ung. Goldrente		20,25	20,50	20,62	20,62	20,62	20,87	20,75
4% dto. m. n. Bg. d. C. C.	4	25,10	—	25,62	25,87	25,62	25,87	25,87
4% dto. Staatsr. 10		21,70	21,75	21,80	—	21,87	21,87	22,10
4% dto. Kronenrente	4	22,62	22,60	22,80	22,80	23,10	22,90	23,00
4% Lissab. St.-Anl. I, II	4	—	2,25	—	—	2,20	2,90	2,20
4½% Mex. Bew. Anl. abg.	4	—	12,75	12,62	12,50	12,50	—	12,20
4½% dto. abgest.	4½	—	—	—	—	—	—	—
5% Tehuant. Eb. Anl. abg.		32,25	31,50	31,50	32,25	31,62	31,40	31,20
5% dto. abgest.	5	—	19,00	19,00	19,00	—	—	—
5% Ecuad. Eb.-Anl. 1914		—	17,00	—	—	—	—	—
50/- sh. Invest. Anl.	5	36,75	36,37	36,40	36,00	35,75	—	34,87
4½% Anat. Eisb. Serie I	5	36,50	36,00	36,00	36,25	35,75	—	—
4½% dto.	4½	17,50	18,25	18,75	18,75	18,50	18,16	18,00
3% Macedon. Gold	2	16,50	17,12	17,62	17,75	17,25	16,75	16,25
	fr. Z.	19,75	—	19,75	—	20,00	—	19,30
Bahnen-Werte								
A.-G. f. Verkehrswesen	10	165,00	162,25	163,50	164,00	165,50	163,25	156,00
Deutsche Reichsb.-Vorz.	7	100,12	99,25	100,00	99,75	100,00	100,00	99,62
Elektr. Hochbahn	5	100,00	93,50	93,00	97,00	97,00	97,00	97,00
Hamb. Hochbahn	6	85,00	85,00	85,00	85,87	85,25	85	84,00
Schantung 1—60 000	—	8,40	8,30	8,40	8,30	8,00	7,90	7,87
Österr.-Ung. Staatsb.	3 S	20,25	20,12	20,62	20,00	20,00	20,00	19,50
Baltimore-Ohio	50	—	100,00	98,75	98,50	98,62	98,50	—
Allg. Dtsch. Eisenbahn	4,5	85,00	83,50	84,00	84,87	85,00	84,00	81,50
Canada Allef.-Scheine	—	83,25	83,25	84,00	83,12	83,87	83,75	83,50
Bank-Werte								
Allg. Dt. Credit.-Anst.	10	144,00	144,00	144,75	144,75	144,00	143,75	142,00
Bank elektr. Werte	10 V	177,00	174,75	175,50	176,00	175,00	175,87	170,12
Bank für Brau-Industrie	11	203,50	199,00	200,25	200,25	199,25	198,00	193,00
Barmer Bankverein	10	144,12	144,00	145,25	144,25	144,00	141,25	141,00
Bayer. Hyp.-Bank	10	—	—	—	165,00	170,00	163,25	163,00
Bayer. Vereinsbank	10	173,00	170,00	172,00	171,00	170,00	170,00	168,00
Berliner Handels-Ges.	12	243,00	240,00	244,00	243,50	243,00	240,12	237,00
Commerz- u. Privat-Bank	11	174,00	171,50	173,00	173,50	173,00	170,12	168,75
Darmst. u. Nationalbank	12	226,00	223,00	225,50	225,00	224,50	222,00	220,00
Deutsche Bank	10	159,50	158,50	160,00	160,00	160,00	160,00	158,50
Disconto Comm.-Ant.	10	155,00	153,50	155,25	154,25	153,50	153,00	151,50
Dresdner Bank	10	161,50	160,25	163,50	163,25	162,25	160,50	158,50
Mitteldt. Creditbank	9	231,50	224,00	228,00	233,00	232,00	230,00	224,00
Österr. Credit	4 S	38,75	39,00	38,75	39,25	38,75	38,75	39,00
Reichsbank	10	174,25	172,00	173,50	172,00	170,00	170,00	167,25
Wiener Bankverein	1,88	17,75	17,75	17,75	17,75	17,75	17,75	17,75
Schiffahrts-Werte								
Hamb.-Amerik.-Packetf.	6	148,00	146,00	149,00	148,25	147,50	140,50	143,50
dto.-Südam. Dampfsch.	8	—	218,75	223,00	222,50	220,50	—	216,00
Hansa Dampfschiff	6	222,00	221,00	224,50	223,00	222,50	—	221,00
Norddt. Lloyd	6	148,25	146,62	149,00	149,00	147,87	146,00	144,00
Ver. Elbeschiffahrt	5	70,12	70,25	70,12	70,12	71,25	71,25	71,00
Automobil-Werte								
Adlerwerke	0	114,25	112,12	113,50	112,50	111,62	110,00	107,00
Daimler	0	119,00	117,50	121,00	119,75	117,25	117,00	114,25
Hansa-Lloyd	0	47,00	45,25	45,00	45,12	43,75	44,25	42,00
Nat. Autom.-Ges.	6	120,00	119,00	122,50	119,00	118,75	117,50	113,00
Chemische Werte								
A. P. Bemberg	8	574,00	557,00	567,00	555,00	554,00	547,00	549,00
Byk-Guldenwerke	0	94,00	90,50	95,00	96,50	93,12	92,50	92,00
Chem. Fabr. v. Heyden	4	126,75	127,00	126,75	126,75	127,50	126,75	126,00
Fahlberg List	10	136,00	132,00	133,00	133,50	130,00	132,00	131,00
J. G. Farbenindustrie	10	292,50	290,00	294,00	291,25	290,50	287,50	283,25
Th. Goldschmidt	5	131,00	130,00	132,75	132,00	129,87	129,00	125,50
Oberschl. Kokswerke	0	99,75	90,37	101,87	100,37	100,25	99,87	98,25
Rhenania Chem. Fabr.	0	63,00	63,25	62,00	61,50	61,00	61,00	61,00
Rhein.-Westf. Sprengstoff	4	106,25	—	108,25	108,00	108,00	107,25	106,00
J. D. Riedel	0	61,00	59,50	59,75	59,87	60,50	61,00	60,00
Rütgerswerke	0	97,00	96,00	97,75	97,00	95,75	95,00	93,75
Scheidemandel	0	25,62	25,75	25,50	26,50	25,50	25,50	25,50
Ver. Glanzstoff	15	690,50	677,00	685,00	675,00	670,00	663,50	657,00
Elektrizitäts-Werte								
Accum. Fabrik	8	166,00	166,00	166,00	166,00	166,50	166,25	165,00
Allg. Elektr. Ges.	7	182,50	182,00	184,62	183,12	183,50	181,75	178,75
Bergmann Elektr.	8	194,00	191,00	194,00	192,00	192,00	190,00	187,25
Dt. Kabelwerke	6	102,00	102,00	101,25	103,00	101,25	102,75	99,00
Elektr. Lief.-Ges.	10	189,50	186,50	189,50	187,50	186,50	185,00	179,00
Elektr. Licht und Kraft	10	204,75	202,00	202,00	202,00	202,00	200,00	197,00
Elektr. Schlesien	10	155,50	157,00	158,50	157,00	156,00	156,00	155,00
Felten & Guilleaume	6	135,00	136,00	139,25	138,25	136,25	135,12	133,50
Ges. f. el. Untern.	10	259,00	258,50	264,87	262,50	264,75	261,00	259,75
Hackethal Draht	0	93,00	93,50	93,00	94,00	95,50	96,00	93,00
Hamburger Elektr.	10	164,50	162,00	164,50	165,00	165,50	164,62	163,00
Lahmeyer & Co.	9	176,00	175,00	175,00	176,50	175,50	172,50	167,00
C. Lorenz	6	125,00	122,00	122,00	122,00	122,00	120,00	117,00
H. Pöge Elektr.	6	132,00	130,25	131,00	130,00	129,00	128,00	122,50
Rhein. Elektr.	9	161,25	160,25	160,50	163,50	162,00	160,00	159,00
Rhein.-Westf.-Elektr.	8	184,00	181,50	178,00	180,50	182,50	180,50	178,50
Sachsenwerk	6	118,50	116,75	117,50	117,00	117,25	117,37	115,75
Schles. Elektr.	10	171,75	170,25	172,00	173,00	174,00	170,50	167,50
Schuckert & Co.	0	200,00	197,50	203,75	201,25	202,00	199,25	197,00
Siemens & Halske	10	282,75	282,37	286,50	283,50	285,50	280,50	277,00
Tel. J. Berliner	0	85,25	84,00	86,75	85,12	83,00	83,50	84,75
Vogel Draht	6	109,25	106,75	109,75	109,75	109,00	107,62	106,50
Kali-Werke								
Kaliwerk Aschersleben	10	175,00	173,00	174,00	173,00	172,00	170,50	166,75
Salzdetfurth Kali	12	240,50	240,25	243,00	240,00	239,75	238,00	233,25
Westeregeln Kali	10	185,00	181,50	185,00	182,25	182,00	180,00	175,25
Lokomotiv- und Waggon-Fabrik-Aktien								
Berl. Masch. Schwartzk.	0	135,00	133,50	133,50	133,00	132,50	132,50	130,00
Busch Waggon	0	96,00	96,00	96,00	96,00	94,25	96,00	94,25
Krauß & Co. Lokom.	0	63,00	64,00	68,00	65,00	67,00	67,75	66,00
Orenstein & Koppel	4	135,50	135,50	137,75	136,50	135,00	133,50	130,00
Maschinen- und Metallw.-Fabrik-Aktien								
Augsb.-Nürnb. Masch.	5	140,50	140,50	144,00	141,12	—	143,00	138,75
Berlin-Karlsr. Ind.	0	83,00	81,00	82,00	81,25	81,50	80,00	77,00
Bingwerke	0	21,00	21,00	21,00	21,00	21,00	21,00	20,50
Deutsche Maschinen	0	90,00	89,75	90,50	89,75	90,00	88,25	85,75
Hartmann Masch.	0	27,87	27,25	27,75	27,12	27,00	26,25	26,50
Hirsch Kupfer	0	—	111,00	113,00	112,00	—	112,00	107,00
Humboldt Masch.	0	33,25	38,00	38,00	42,50	40,50	39,25	39,00
Karlsruhe Masch.	0	26,50	26,00	26,00	25,00	24,00	22,00	23,75
Gebr. Körting	0	100,50	97,50	100,50	100,12	97,50	97,00	95,25
Ludw. Loewe	10	274,00	271,00	273,00	273,50	270,00	266,00	261,00
Motoren Deutz	0	70,00	69,50	69,00	69,00	69,00	69,00	68,75
Hugo Schneider	6	114,50	113,00	114,50	114,12	114,37	116,00	112,50
Schubert & Salzer	15	373,00	371,00	372,50	368,50	363,50	358,00	342,00
Voigt & Haeffner	6	164,00	163,00	172,00	177,00	184,00	181,25	180,00
R. Wolf	0	—	59,50	—	56,50	55,50	—	—
Montan-Werte								
Buderus Eisen	0	110,12	108,00	109,75	109,87	109,00	107,00	105,00
Essener Steinkohlen	8	165,00	162,00	164,00	161,00	160,00	161,00	154,25
Gelsenkirchen Bgw.	4	156,00	154,87	155,00	154,37	155,50	153,00	150,25
Harpener Bergbau	8	198,50	199,25	201,25	200,75	200,12	200,00	198,00
Hoesch Eisen	5	174,75	173,00	176,50	173,75	174,50	171,75	167,25
Hohenlohe-Werke	5	24,40	24,12	24,10	24,25	23,75	23,62	22,75
Ilse Bergbau	8	265,00	260,25	261,00	263,75	258,00	254,00	248,50
Klöckner-Werke	5	155,00	152,00	154,25	152,37	151,50	149,25	148,00
Köln-Neuessen	5½	172,00	169,87	171,37	171,25	170,50	168,62	163,00
Laurahütte	0	86,62	85,00	83,00	83,00	83,25	83,00	82,00
Leopoldgrube	0	104,75	101,62	102,00	103,72	102,00	101,00	100,00
Mannesmann Röhren	4	173,50	171,00	174,00	173,00	170,75	167,25	163,37
Mansfeld	7	127,50	126,12	137,50	126,75	126,25	122,87	120,25
Maxhütte	10	214,00	210,00	213,00	211,50	210,00	—	204,00
Oberbedarf	0	94,00	94,50	96,00	97,50	95,25	95,00	91,50
Phönix Bergbau	3	115,25	115,00	115,50	115,75	114,75	113,50	111,75
Rhein. Braunkohlen	10	249,00	241,75	245,00	245,00	245,50	242,75	238,00
Rheinstahl	4½	196,00	192,50	194,25	192,75	191,75	188,25	184,00
Riebeck Montan	6V	166,50	169,00	167,75	167,62	167,00	165,00	162,85
Schles. Bergbau	12	124,00	122,00	123,50	124,00	125,00	123,00	122,00
Schles. Bergw. Beuthen	12	169,25	168,25	170,00	167,25	167,25	166,00	165,25
Siegen-Solingen Guß	0	62,75	62,00	62,00	62,00	61,87	61,00	60,50
Stolberger Zink	8	229,75	224,50	231,00	226,00	222,25	—	219,00
Ver. Stahlwerke	3	130,50	128,75	129,25	128,00	129,25	127,50	126,62
Sonstige Werte								
Aschaffenbg. Zellstoff	10	203,50	201,00	204,00	203,50	200,62	201,00	198,50
Basalt	0	95,00	95,00	96,00	95,00	95,00	94,00	91,00
Berger Tiefbau	15	280,00	277,00	284,00	280,00	276,00	273,00	265,50
Calmon Asbest	0	50,00	48,75	47,12	48,00	48,00	47,50	46,75
Charlottenburg. Wasser	7	145,25	143,37	144,00	144,50	143,00	141,50	138,00
Continent. Caoutchouc	0	121,50	120,00	121,87	120,25	120,25	118,50	116,75
Dessauer Gas	8	200,00	196,00	199,62	198,12	195,50	193,00	189,50
Dt. Atlant. Telegr.	0	110,50	108,50	111,00	111,00	111,00	109,75	108,50
Deutsche Erdöl	6	154,00	152,00	154,25	153,00	152,50	150,00	146,75
Dt. Wollenwaren	0	56,50	56,00	56,50	57,50	57,50	56,50	56,00
Dt. Eisenhandel	4	89,00	87,00	88,75	87,50	87,00	86,50	84,00
Dynamit Nobel	5	140,25	138,25	141,25	140,50	140,00	138,50	137,00
Eisenb. Verkehrsmittel	8	128,00	124,25	127,75	128,75	127,12	127,87	126,25
Feldmühle Papier	12	219,00	211,00	214,50	215,00	213,50	211,00	207,00
F. H. Hammersen	6	—	156,50	160,00	160,00	164,00	160,12	158,50
Harb. Gummi Phönix	6	94,12	93,00	93,12	93,00	92,87	90,00	101,00
Phil. Holzmann	12	194,50	192,50	197,25	198,75	197,00	194,75	190,50
Gebr. Junghans	6	112,00	111,75	112,12	112,00	111,75	110,25	107,50
Karstadt	10	148,00	147,00	148,62	149,75	148,75	148,00	147,75
Metallbank	8	144,00	142,50	143,00	—	142,00	142,00	140,62
Miag Mühlenbau	10	137,00	137,00	137,00	137,00	135,50	135,50	133,00
Norddt. Wollkämmerei	10	169,00	168,50	169,00	168,75	169,75	167,62	166,25
Ostwerke	12	405,00	391,50	400,00	398,00	391,75	387,50	375,00
Otavi Minen	2S	33,50	33,00	34,25	34,37	34,00	34,25	33,37
Polyphon Werke	9	163,00	161,25	165,75	163,75	163,25	162,25	160,75
Sarotti	12	188,00	187,00	190,00	190,50	187,00	186,00	181,00
Svenska Tändsticks	15	342,50	345,00	347,25	352,00	352,12	350,00	353,00
Schles. Portl. Cement	10	210,50	208,00	209,00	209,00	208,50	208,00	200,00
Schles. Textil	0V	96,00	99,00	106,75	106,00	105,87	103,50	97,50
Schultheiß-Patzenhofer	15	423,00	411,00	419,50	415,00	410,00	405,50	395,00
Stett. Vulkan	0	32,75	33,00	34,00	35,00	33,00	33,00	33,00
Stöhr Kammgarn	6	149,75	148,00	143,25	150,25	150,75	150,00	145,75
Thörl Ver. Oelfabr.	6	102,12	102,00	102,00	103,00	103,00	100,25	98,50
Thüringer Gas	8	144,50	144,37	144,00	143,62	143,12	143,00	142,00
Leonh. Tietz	6	148,50	147,00	146,00	146,12	146,12	146,25	146,25
Transradio	8	132,00	130,12	131,00	130,25	131,00	130,00	127,00
Ver. Schuhfabr. Wessel	0	81,75	81,50	—	80,50	81,00	81,00	81,75
Wicking-Portl.-Zement	10	155,00	163,00	161,75	158,00	159,00	157,50	153,25
Zellstoff Waldhof	12	320,50	315,75	320,00	316,00	315,37	312,00	305,75

Termin-Notierungen und Liquidationskurse der Berliner Börse

ausschließlich Dividende	29. August höchster Kurs	29. August niedrigster Kurs	30. August höchster Kurs	30. August niedrigster Kurs	31. August höchster Kurs	31. August niedrigster Kurs	1. September höchster Kurs	1. September niedrigster Kurs	2. September höchster Kurs	2. September niedrigster Kurs	3. September höchster Kurs	3. September niedrigster Kurs	5. September höchster Kurs	5. September niedrigster Kurs	Liquidationskurse per ultimo August	Liquidationskurse per medio August
A.-G. f. Verkehrswesen	166	164	161¾	161⅝	166½	164	166	165	163½	161¾	—		160½	157¼	165	173
Allgem. Dt. Eisenbahnen	86	84⅝	84	83¾	85¾		—		84¾		84		82		86	88
Deutsche Reichsbahn-Vorzüge	100¾	100	99¾	99¼	100		100½	100	100⅜	100	100	99¾	99¾		101	102
Allgem. Dt. Credit Anstalt	144⅞	143¾	144½		144⅞	144¼	144⅝	144⅝	144¼	144	144¼	143¼	142¾	142½	144	148
Barmer Bankverein	146¼	143½	145	144¾	146½	146	145		144	143¼	143½	143	142	141¾	145	151
Berliner Handels-Gesellschaft	244	240	240	236	245	243½	242¼	242	241½	240½	242	238	237½	237	243	252
Commerz- und Privatbank	173	171½	171½	170¼	175¾	173½	173		172¼	171½	170¼	168½	168	167¾	173	179
Darmstädter und Nationalbank	227	222	223	221½	227¼	225½	226½	224¾	224¾	223¼	224	220½	220½	219½	225	237
Deutsche Bank	159	158½	158½	158	161	160	160	159½	160	159¾	160	159	159	158¼	159	164
Disconto-Gesellschaft	155½	154	153½	153	156¼	155¼	154	153½	154	153	153¾	152½	152½	151½	155	161
Dresdner Bank	162	161	160¾	159	164¾	162½	164	162½	162	161	161¼	160	159¼	158¼	162	169
Mitteldeutsche Creditbank	233½	226½	222½	219	234	227	229		230	229	228		228	225	233	252
Hamburg-Amerika-Packetfahrt	149	145¾	147	144½	150¾	149¼	148½	147¾	148	147½	147¼	144¾	144¾	143¾	147	157
Hamburg-Südamerik.-Dampfer	223¼	219½	220	218	226	222½	224¾	224	222	220	221½	219¼	217½	215½	222	233
Hansa-Dampfer	222½	220½	221	220¼	229	224½	225	224	225	223	223½	222	220¾	219¼	221	231
Norddeutscher Lloyd	149	147	147	145¼	150¾	148½	148½	147¾	148	147	147¼	145¼	144¾	144¼	148	158
Daimler Motoren	120	117½	117½	114¾	121¾	120	119	118	118	117¼	118	115½	115¾	113½	119	124
Nat. Autom. Gesellschaft	120	118½		—	121½	119½	118½	118	117		116	116½	114½	113	120	124
J. G. Farbenindustrie	296½	290	290	285¾	296¼	293	291	289	291	288¾	289⅜	285¼	284¾	282½	292	317
Th. Goldschmidt	132½	130	129	126	133¾	131⅜	131	130½	130	129¼	129¼	127½	127	125¼	131	140
Oberschles. Kokswerke	100⅞	98¼	99¼	98¾	103	101½	100¼	99⅝	100¾	100	100⅛	99	98¼	98	100	99
Rütgerswerke	97¼	96⅛	96	95	98½	97¾	97		97	96½	95½	95⅛	93¾	93	97	101
Ver. Glanzstoff	704	681	679	666	690	680	674	669	671	667	669	661	667	658	696	732
Allgem. Elektr.-Ges.	185	180¼	183	180	185½	184½	183¼	182¼	184	182	182½	180	179	177¾	183	192
Bergmann Elektr.	195	190	190	186½	194¼	192¾	192	191⅛	192½	190	191½	188½	187¼	186	193	200
Elektr. Licht und Kraft	207	202	200	198½	203½		202¾	200	200¼		199½	198¼	197¾	196½	206	207
Elektrizitäts-Lieferungs-Gesellschaft	188	185¼	186½	185¼	190	188	187	186½	185¼	184	184¼	184	182½	181	188	195
Felten & Guilleaume	137¼	134½	136	134¾	140	139	138	137¾	137	136	134½	134	133½	132¾	136	140
Ges. f. elektr. Untern.	263	256½	259½	255⅜	269	263½	265	262	266½	264½	263⅞	261¾	201	257¼	260	262
Hamburg Elektr. Werke	165½	162	161½	160¼	164	162½	164	163¼	164⅝		164⅞	163¼	163	162	165	165
Rhein. Elektr. A.-G.	163¾		160	158	164¼	161⅝	244½	243	245½	243	—		159	157	163	166
Schles. Elektr. u. Gas	172½	171	170¾	170¼	174	172½	173	172½	173	172	171½	170½	168½	167½	172	182
Schuckert & Co.	202¼	197½	200½	198	206	203¼	201¾	200½	202¾	201¼	200	197½	196¾	195	200	210
Siemens & Halske	286	280	283	279½	287½	285	284	281½	286	283	284¼	280	278¾	277	283	294
Kaliwerk Aschersleben	174½	173	172	170⅝	173		170½	170¼	170½	170	172	169	168	165½	173	178
Salzdetfurth Kali	245	238½	240¼	237½	243½		240		240	239	240	236¼	234½	231	244	242
Westeregeln Kali	185½	183	181		184½	183	182	180½	180½		182	179	177½	175¼	184	188
Berl. Masch. Schwartzkopff	135⅝	134½	132½	131	135⅝	134¾	134	133¼	133½	133	132¾	131½	130⅝	130	135	136
Orenstein & Koppel	136⅝	134½	134½	131⅝	137⅜	136½	135	134	134½	134	133½	132	130½	129½	136	144
Deutsche Maschinen	89	88	89	88	91¼	90½	90		90	89½	88¾		86	85	89	95
Ludwig Loewe	276	266	270	264	277	270¾	271	269	270½	269¼	268½	266	262¼	261½	274	286
Buderus Eisen	111	108½	108½	106⅛	111½	109½	109½	108½	109	108½	107	—	105½	105	110	117
Essener Steinkohlen	167	164	161	158½	164	162¼	161	159	159	158			156	154½	167	174
Gelsenkirchener Bergw.	156¼	154	155	153	156½	156¼	154½	153¼	155¾	154¼	153¾	152	151¾	150⅝	156	165
Harpener Bergbau	199½	197½	200½	196	206	201½	201½	200	202	199½	201	198¼	198½	196	208	208
Hoesch Eisen	177½	173	174	172	177½	174	174	172½	174½	172¾	172½	170	167½	166¾	199	187
Ilse Bergbau	265		260¼		261½		200	257	—		257	255	250¼	250	175	280
Klöckner-Werke	154¼	153	152½	151¼	155¾	153¾	152	150¾	152	150¼	150½	149	148½	147½	265	165
Köln-Neuessen	173½	170	169¼	167¾	174	171¼	171	170½	170½	170	169¾	167½	164½	163½	154	180
Mannesmannröhren	173¾	171	170¾	169	175¼	173¾	172¼	170¼	171½	169¾	168¾	165¾	165	163¾	172	190
Mansfeld	129	120½	126	125¼	128½	127	125¾	125⅝	125⅝	124⅝	123⅛	122	120½	119	173	137
Oberschlesien	97	94	95		97⅝	96½	97	96	96		95¼	95	92	90	128	101
Phoenix Bergbau	116½	115	115¼	114¼	116½	115¼	396	393	394	389½	114¼	113½	113	112⅛	93	123
Rhein. Braunkohlen	250	241	241	238¼	247½	244	115	115⅛	115	114¼	243¼	240	238½	236½	116	270
Rheinstahl	199	193⅛	192½	188½	196	193	192½	191¼	192	190⅜	189½	186½	184½	182¾	248	218
Riebeck-Montan	167	166	165	162	167¾	166¼	—		166		167¾		163		197	176
Ver. Stahlwerke	131	130¼	129	127¾	130	129½	130¼	128	129½	129	128½	127½	126¾	125½	166	138
Charlottenb. Wasser	145½	144⅛	143½	142½	145½	fl144⅞	143½	142¾	143	142	142⅛	140¼	139¼	137¾	131	155
Continent. Caoutchouc	122	120¾	119	118½	122		121¾	121½	121	120¼	121	119½	118¼	117¼	145	127
Dessauer Gas	201	196¼	197	194	201½	198¾	198	195½	197½	195¾	194½	190	190	188¼	200	214
Deutsche Erdöl	155½	151½	151½	148⅛	156	153¾	152½	151½	153½	151¼	151¾	149	147½	146½	154	161
Dynamit Nobel	—		139	138	142½	140½	139¼	138½	138½		138	137	136	135½	140	151
Ph. Holzmann	195¾	193	194½	190¼	204	197½	198¾	197½	198¼	196¾	195¼	193⅛	192	190	195	198
Metallbank	144	142½	142¾	142½	144		143		142		142		141		143	148
Ostwerke	404	392	392	388	403	397½	135	134	134½	134	390	384½	379	372	398	438
Otavi Minen	33¼	32¾	33¾	33⅛	34¾	34⅜	34⅜	34⅛	34		34⅛	34	—		33	35
Schultheiß	429	410	410	402	424	317	414	408	411½	406½	411½	406½	399	391	420	463*
Leonh. Tietz	149	146¾	147	146⅝	148	147¼	146⅜		146½	146	149		146½	146	148	159
Transradio	131⅛	131	131	130	131½		132	130½	130⅞	130	130		128½	128	131	136
Zellstoffabrik Waldhof	325	316	315¾	312½	321¾	318	315	312½	315¼	313	318⅛	309	307½	304¼	321	340

Chronik

Abstempelung der Reichsanleihe

Zur Durchführung der *Zinsheraufsetzung* für die Deutsche Reichsanleihe 1927 (vgl. Nr. 33) sollen die Inhaber der Schuldverschreibungen demnächst durch Bekanntmachung im Reichsanzeiger zur Vorlegung ihrer Stücke aufgefordert werden. Die Papiere müssen mit Zinsscheinbogen und Nummernverzeichnis in der Zeit vom 20 September bis 20. Oktober 1927 bei der *Kontrolle der Reichspapiere, Berlin, Oranienstr. 106*, außerhalb Berlins bei der nächsten Reichsbankstelle, zur Abstempelung, die *gebührenfrei* erfolgt, eingereicht werden. Nach Ablauf der Frist wird die Anleihe nur noch abgestempelt an der Börse lieferbar sein.

Berlin-Kölner Effektenferninkasso

Zur Vervollkommnung und Erleichterung des Effektenferngiroverkehrs ist am 5. September zwischen der *Bank des Berliner Kassen-Vereins* und dem *Kölner Kassen-Verein A.-G.* versuchsweise ein Effektenferninkassoverkehr eröffnet worden, der es den Mitgliedern der beiden Banken ermöglicht, den Gegenwert ihrer durch Ferngiro überwiesenen Effekten durch ihre Kassenvereine einziehen zu lassen.

Redaktion des „Magazin der Wirtschaft“: Berlin SW 48, Verl. Hedemannstr. 11, Tel.: Kurfürst 5645, 5646, 5647. — *Verantwortlich für die Redaktion:* Dr. Herbert Block, Berlin-Wilm. — *Für die Inserate:* Karl Bayer, Berlin-Bernau. — *Verlag:* „Wirtschaft und Geschäft“ G. m. b. H., Berlin SW 48, Verl. Hedemannstr. 11. — *Postscheckkonto:* Berlin 58914 — Bankkonto: Dresdner Bank, Depositenkasse F, Berlin SW, Spittelmarkt. — *Druck:* Gehring & Reimers G. m. b. H., Berlin SW 68, Ritterstr. 75. — *Alleinige Anzeigenannahme:* Karo-Reklame G. m. b. H., Berlin SW 48, Verl. Hedemannstr. 11. — Für unverlangt eingesandte Manuskripte übernimmt die Redaktion, auch wenn Rückporto beiliegt, keine Verantwortung. — *Bezugspreis:* Bei Postzustellung M. 12.— pro Quartal, bei Zusendung durch Streifband im Inland und Österreich M. 13.—, im Ausland M. 14.—.

J. P. Bemberg Aktien-Gesellschaft

BARMEN

In der außerordentlichen Generalversammlung unserer Gesellschaft vom 26. August 1927 ist u. a. die Erhöhung des Grundkapitals von nom. Rmk. 16 000 000 auf nom. Rmk. 28 000 000 durch Ausgabe von Stück 60 000 auf den Inhaber lautenden neuen Aktien zu je Rmk. 200, welche an der Dividende für das Geschäftsjahr 1926/27 mit ¼ teilnehmen und vom 1. Oktober 1927 ab voll dividendenberechtigt sind, beschlossen worden. Das gesetzliche Bezugsrecht der Aktionäre ist ausgeschlossen worden. Rmk. 4 000 000 der neuen Aktien sind von einem unter Führung der Deutschen Bank stehenden Bankenkonsortium übernommen worden mit der Verpflichtung, sie den Aktionären unserer Gesellschaft zum Bezuge anzubieten.

Nachdem die durchgeführte Kapitalerhöhung in das Handelsregister eingetragen ist, fordern wir im Namen des Bankenkonsortiums unsere Aktionäre auf, ihr Bezugsrecht unter folgenden Bedingungen auszuüben:

1. Das Bezugsrecht ist bei Vermeidung des Ausschlusses

bis zum 1. Oktober 1927 (einschließlich)

in Berlin

bei der **Deutschen Bank,**

bei der **Darmstädter und Nationalbank Kommanditgesellschaft auf Aktien,**

bei dem Bankhause **Gebrüder Hammerstein,**

bei dem Bankhause **C. Schlesinger-Trier & Co. Commanditgesellschaft auf Actien,**

bei dem Bankhause **Abraham Schlesinger,**

in Barmen

bei der **Deutschen Bank Filiale Barmen,**

bei der **Darmstädter und Nationalbank Kommanditgesellschaft auf Aktien Filiale Barmen,**

in Elberfeld

bei der **Bergisch-Märkischen Bank Filiale der Deutschen Bank,**

bei der **Darmstädter und Nationalbank Kommanditgesellschaft auf Aktien Filiale Elberfeld,**

in Essen

bei der **Essener Credit-Anstalt Filiale der Deutschen Bank,**

bei der **Darmstädter und Nationalbank Kommanditgesellschaft auf Aktien Filiale Essen (Ruhr),**

bei dem Bankhause **Gebrüder Hammerstein**

während der üblichen Geschäftsstunden auszuüben.

2. Bei der Anmeldung des Bezugsrechtes sind die Mäntel der alten Aktien nach der Nummernfolge geordnet mit einem Anmeldeschein, wofür die bei den Stellen erhältlichen Formulare zu verwenden sind, einzureichen. Der Bezug der neuen Aktien erfolgt provisionsfrei, sofern die alten Aktien an den Schaltern der Bezugsstellen eingereicht werden; anderenfalls wird die übliche Bezugsprovision berechnet.

3. Auf je 4 alte Aktien über je nom. Rmk. 200 kann eine neue Aktie über nom. Rmk. 200 zum Kurse von 120 % bezogen werden. Von dem Bezugspreis von 120% sind 30% zuzüglich des Aufgeldes von 20% bei Ausübung des Bezugsrechtes, die restlichen 70% am 15. Dezember 1927 einzuzahlen. Die Resteinzahlung von 70% hat bei der gleichen Stelle zu erfolgen, bei der die erste Einzahlung geleistet wurde. Eine Zinsvergütung auf vorzeitige Vollzahlung wird nicht gewährt.

4. Die Aktien, für die das Bezugsrecht geltend gemacht worden ist, werden entsprechend abgestempelt und alsdann zurückgegeben. Die Einzahlungen werden auf dem an dem Anmeldeformular haftenden Quittungsabschnitt bescheinigt.

5. Die Aushändigung der neuen Aktienurkunden erfolgt baldmöglichst nach Vollzahlung gegen Rückgabe der erteilten, nicht übertragbaren Quittungen bei derjenigen Stelle, welche die Quittung ausgestellt hat. Zur Prüfung der Legitimation des Vorzeigers der Quittungen sind die Stellen berechtigt, aber nicht verpflichtet. Soweit der Bezug durch die Vermittlung von Banken und Bankiers erfolgt, die Mitglieder einer Effektengirobank sind, werden diesen die neuen Aktien auf Wunsch nach Vollzahlung bei der betreffenden Effektengirobank auf Effektengirokonto gutgebracht.

Barmen, im September 1927.

J. P. BEMBERG AKTIEN-GESELLSCHAFT

W. Langenbruch **H. Sohl**

DARMSTÄDTER UND NATIONALBANK

Kommanditgesellschaft auf Aktien

BERLIN W 8, Behrenstraße 68/70

Zahlreiche Niederlassungen in allen Teilen Deutschlands

Korrespondenten in allen Weltteilen

DRESDNER BANK

Direktion: Berlin W 8, Behrenstraße

Niederlassungen in rund 90 Städten

Amsterdam: Prochl & Gutmann, Commandite der Dresdner Bank

DEUTSCHE ORIENTBANK

Direktion: Berlin W 56

Hamburg, Konstantinopel, Smyrna, Cairo, Alexandrien

DEUTSCH-SÜDAMERIKANISCHE BANK

Direktion: Berlin W 8

Hamburg, Madrid, Buenos Aires, Rio de Janeiro, Sao Paulo, Santos, Asuncion, Santiago (Chile), Valparaiso, Mexico (Stadt)

Spezial Reklame-Beratung

für Banken Bankiers und Industrie

KARO-REKLAME

BERLIN SW 48, Verl. Hedemannstr. 11

TELEPHON: AMT KURFÜRST 5645-5647

Sekretariats-Leiter

mittlerer Aktienbank, in ungek. Stellg., 27 J. alt. seit 3 J. Prokura, banktechnisch u. kaufmännisch gut durchgebildet, mit umfangr. u. gründlich. juristisch. Kenntnissen (speziell Aktien-, G.m.b.H.-, Grundbuch-, Zwangsversteigerungs-, Aufwertungs- u. Steuerrecht) sowie guter Verhandlungstechnik, sucht gleichartige, aussichtsreiche u. gutbezahlte Position bei erstem Unternehmen. Gefl. Zuschriften unter Mag. 517 a. d. Exped. d. Bl.

für Kleider

DER EISERNE SCHRANK

kann nicht verbrennen
ist haltbarer als Holz
ist viel billiger als Holz
ist staubfrei-hygienisch
und edel in der Form

FÜR FABRIK · BÜRO
BEHÖRDEN · HAUS

WOLF NETTER & JACOBI-WERKE
BERLIN W 15 · AMT BISMARCK 8210

Gebr. Arnhold

BANKHAUS

DRESDEN — Gegründet 1864 — BERLIN

DRESDEN-A.
Waisenhausstr. 18-22

BERLIN W 56
Französische Str. 33c

J. P. Bemberg Aktien-Gesellschaft

BARMEN

In der außerordentlichen Generalversammlung unserer Gesellschaft vom 26. August 1927 ist u. a. die Erhöhung des Grundkapitals von nom. Rmk. 16 000 000 auf nom. Rmk. 28 000 000 durch Ausgabe von Stück 60 000 auf den Inhaber lautenden neuen Aktien zu je Rmk. 200, welche an der Dividende für das Geschäftsjahr 1926/27 mit ¼ teilnehmen und vom 1. Oktober 1927 ab voll dividendenberechtigt sind, beschlossen worden. Das gesetzliche Bezugsrecht der Aktionäre ist ausgeschlossen worden. Rmk. 4 000 000 der neuen Aktien sind von einem unter Führung der Deutschen Bank stehenden Bankenkonsortium übernommen worden mit der Verpflichtung, sie den Aktionären unserer Gesellschaft zum Bezuge anzubieten.

Nachdem die durchgeführte Kapitalerhöhung in das Handelsregister eingetragen ist, fordern wir im Namen des Bankenkonsortiums unsere Aktionäre auf, ihr Bezugsrecht unter folgenden Bedingungen auszuüben:

1. Das Bezugsrecht ist bei Vermeidung des Ausschlusses

bis zum 1. Oktober 1927 (einschließlich)

in Berlin

bei der **Deutschen Bank,**

bei der **Darmstädter und Nationalbank Kommanditgesellschaft auf Aktien,**

bei dem Bankhause **Gebrüder Hammerstein,**

bei dem Bankhause **C. Schlesinger-Trier & Co. Commanditgesellschaft auf Actien,**

bei dem Bankhause **Abraham Schlesinger,**

in Barmen

bei der **Deutschen Bank Filiale Barmen,**

bei der **Darmstädter und Nationalbank Kommanditgesellschaft auf Aktien Filiale Barmen,**

in Elberfeld

bei der **Bergisch-Märkischen Bank Filiale der Deutschen Bank,**

bei der **Darmstädter und Nationalbank Kommanditgesellschaft auf Aktien Filiale Elberfeld,**

in Essen

bei der **Essener Credit-Anstalt Filiale der Deutschen Bank,**

bei der **Darmstädter und Nationalbank Kommanditgesellschaft auf Aktien Filiale Essen (Ruhr),**

bei dem Bankhause **Gebrüder Hammerstein**

während der üblichen Geschäftsstunden auszuüben.

2. Bei der Anmeldung des Bezugsrechtes sind die Mäntel der alten Aktien nach der Nummernfolge geordnet mit einem Anmeldeschein, wofür die bei den Stellen erhältlichen Formulare zu verwenden sind, einzureichen. Der Bezug der neuen Aktien erfolgt provisionsfrei, sofern die alten Aktien an den Schaltern der Bezugsstellen eingereicht werden; anderenfalls wird die übliche Bezugsprovision berechnet.

3. **Auf je 4 alte Aktien über je nom. Rmk. 200 kann eine neue Aktie über nom. Rmk. 200 zum Kurse von 120 % bezogen werden.** Von dem Bezugspreis von 120% sind 30% zuzüglich des Aufgeldes von 20% bei Ausübung des Bezugsrechtes, die restlichen 70% am 15. Dezember 1927 einzuzahlen. Die Resteinzahlung von 70% hat bei der gleichen Stelle zu erfolgen, bei der die erste Einzahlung geleistet wurde. Eine Zinsvergütung auf vorzeitige Vollzahlung wird nicht gewährt.

4. Die Aktien, für die das Bezugsrecht geltend gemacht worden ist, werden entsprechend abgestempelt und alsdann zurückgegeben. Die Einzahlungen werden auf dem an dem Anmeldeformular haftenden Quittungsabschnitt bescheinigt.

5. Die Aushändigung der neuen Aktienurkunden erfolgt baldmöglichst nach Vollzahlung gegen Rückgabe der erteilten, nicht übertragbaren Quittungen bei derjenigen Stelle, welche die Quittung ausgestellt hat. Zur Prüfung der Legitimation des Vorzeigers der Quittungen sind die Stellen berechtigt, aber nicht verpflichtet. Soweit der Bezug durch die Vermittlung von Banken und Bankiers erfolgt, die Mitglieder einer Effektengirobank sind, werden diesen die neuen Aktien auf Wunsch nach Vollzahlung bei der betreffenden Effektengirobank auf Effektengirokonto gutgebracht.

Barmen, im September 1927.

J. P. BEMBERG AKTIEN-GESELLSCHAFT

W. Langenbruch **H. Sohl**

DARMSTÄDTER UND NATIONALBANK

Kommanditgesellschaft auf Aktien

BERLIN W 8, Behrenstraße 68/70

Zahlreiche Niederlassungen in allen Teilen Deutschlands

Korrespondenten in allen Weltteilen

DRESDNER BANK

Direktion: Berlin W 8, Behrenstraße

Niederlassungen in rund 90 Städten

Amsterdam: Prochl & Gutmann, Commandite der Dresdner Bank

DEUTSCHE ORIENTBANK

Direktion: Berlin W 56

Hamburg, Konstantinopel, Smyrna, Cairo, Alexandrien

DEUTSCH-SÜDAMERIKANISCHE BANK

Direktion: Berlin W 8

Hamburg, Madrid, Buenos Aires, Rio de Janeiro, Sao Paulo, Santos, Asuncion, Santiago (Chile), Valparaiso, Mexico (Stadt)

Spezial Reklame-Beratung

für Banken Bankiers und Industrie

KARO-REKLAME

BERLIN SW 48, Verl. Hedemannstr. 11

TELEPHON: AMT KURFÜRST 5645-5647

Sekretariats-Leiter

mittlerer Aktienbank, in ungek. Stellg., 27 J. alt. seit 3 J. Prokura, banktechnisch u. kaufmännisch gut durchgebildet, mit umfangr. u. gründlich. juristisch. Kenntnissen (speziell Aktien-, G.m.b.H.-, Grundbuch-, Zwangsversteigerungs-, Aufwertungs- u. Steuerrecht) sowie guter Verhandlungstechnik, sucht gleichartige, aussichtsreiche u. gutbezahlte Position bei erstem Unternehmen. Gefl. Zuschriften unter Mag. 517 a. d. Exped. d. Bl.

Gebr. Arnhold

BANKHAUS

DRESDEN — Gegründet 1864 — BERLIN

DRESDEN-A.
Waisenhausstr. 18-22

BERLIN W 56
Französische Str. 33c